

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Evropská měnová unie a Česká republika
European Monetary Union and Czech Republic

Student: Radim Valčík

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Alena Machalová

Ostrava 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně. Všechny použité zdroje uvádím v příloze.

Děkuji vedoucí práce Ing. Aleně Machalové za věcné připomínky a odbornou pomoc při tvorbě bakalářské práce.

Valašské Meziříčí

7. května 2010

.....

Podpis

OBSAH

1.	ÚVOD.....	6
2.	EVROPSKÁ MĚNOVÁ UNIE.....	8
2.1	Historie měnové integrace v Evropě.....	8
2.2	Časový plán vývoje Hospodářské a měnové unie.....	11
2.3	Konvergenční kritéria.....	13
2.3.1	<i>Kritérium cenové stability.....</i>	<i>13</i>
2.3.2	<i>Kritérium dlouhodobé nominální úrokové míry.....</i>	<i>14</i>
2.3.3	<i>Kritérium stability měnového kurzu.....</i>	<i>14</i>
2.3.4	<i>Kritérium deficitu veřejných rozpočtů.....</i>	<i>15</i>
2.3.5	<i>Kritérium veřejného dluhu.....</i>	<i>15</i>
2.4	Pravidla pro rozpočtovou politiku formulována Paktem stability a růstu.....	16
2.5	Institucionální zajištění realizace Hospodářské a měnové unie.....	17
2.5.1	<i>Evropský systém centrálních bank.....</i>	<i>17</i>
2.5.2	<i>Evropská centrální banka.....</i>	<i>18</i>
2.6	Měnová politika Evropské centrální banky.....	19
2.6.1	<i>Cíle evropské měnové politiky.....</i>	<i>19</i>
2.6.2	<i>Nástroje evropské měnové politiky.....</i>	<i>20</i>
2.6.3	<i>Strategie evropské měnové politiky.....</i>	<i>22</i>
2.7	Postavení Evropské centrální banky.....	23
2.7.1	<i>Nezávislost.....</i>	<i>23</i>
2.7.2	<i>Odpovědnost.....</i>	<i>24</i>
3.	MĚNOVÁ POLITIKA ČR A VZTAH K EU.....	26
3.1	Vznik a vývoj českého bankovníctví na našem území.....	26
3.2	Česká národní banka.....	28
3.2.1	<i>Funkce České národní banky.....</i>	<i>28</i>
3.2.2	<i>Hlavní cíl měnové politiky, cílování inflace.....</i>	<i>29</i>
3.2.3	<i>Transmisní mechanismus měnové politiky.....</i>	<i>30</i>
3.2.4	<i>Nástroje měnové politiky.....</i>	<i>30</i>
3.2.5	<i>Podmínky pro plnění cíle České národní banky.....</i>	<i>33</i>

3.3	Měnová politika ČNB ve vztahu k Hospodářské a měnové unii.....	34
3.3.1	<i>Integrace České republiky do Hospodářské a měnové unie.....</i>	34
3.3.2	<i>Institucionální zajištění procesu integrace a hl. dokumenty v ČR.....</i>	36
3.3.3	<i>Scénář zavedení eura v České republice.....</i>	38
3.3.4	<i>Plnění kritérií ekonomické konvergence Českou republikou.....</i>	39
3.3.5	<i>Vyhodnocení stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou.....</i>	43
4.	DOPADY VSTUPU ČR DO EVROPSKÉ MĚNOVÉ UNIE.....	46
4.1	Přístupy k analýze dopadů na ekonomiku.....	46
4.1.1	<i>Kategorizace nákladů a přínosů.....</i>	47
4.1.2	<i>Rozdělení a bližší specifikace nákladů a přínosů.....</i>	48
4.2	Přímé přínosy vstupu České republiky do měnové unie.....	49
4.2.1	<i>Omezení kurzového rizika.....</i>	49
4.2.2	<i>Snížení transakčních nákladů.....</i>	50
4.2.3	<i>Nižší náklady na obstarání kapitálu.....</i>	51
4.2.4	<i>Vyšší transparentnost cen.....</i>	52
4.3	Přímé náklady vstupu České republiky do měnové unie.....	53
4.3.1	<i>Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky</i>	53
4.3.2	<i>Bezprostřední růst cenové hladiny.....</i>	55
4.3.3	<i>Administrativní a technické náklady přechodu na euro.....</i>	55
4.3.4	<i>Specifické náklady bankovního sektoru.....</i>	56
4.4	Nepřímé dopady vstupu České republiky do měnové unie.....	57
4.4.1	<i>Dopad zavedení eura na inflaci</i>	57
4.4.2	<i>Dopad zavedení eura na podnikový sektor.....</i>	59
4.4.3	<i>Dopad zavedení eura na mezinárodní obchod.....</i>	59
4.4.4	<i>Vliv zavedení eura na ekonomický růst.....</i>	60
4.4.5	<i>Vliv zavedení eura na obyvatele.....</i>	62
4.4.6	<i>Vliv zavedení eura na daňový systém.....</i>	62
5.	ZÁVĚR.....	64
	Seznam použité literatury.....	66
	Seznam použitých zkratk.....	68
	Seznam příloh.....	70

1 Úvod

Počátkem května roku 2004 Česká republika, spolu s dalšími zeměmi střední a východní Evropy, vstoupila do Evropské unie. Při tomto vstupu vznikl mimo jiné závazek v budoucnu přistoupit i k jednotné měně euro. Je nutno podotknout, že v současnosti neexistuje a ani nebude v budoucnu pro Českou republiku existovat trvalá výjimka, která by jí umožňovala stát trvale mimo oblast jednotné evropské měny. Zavedení eura v naší republice je tak v posledních několika letech stále aktuálním a zvláště diskutovaným tématem na všech úrovních. Jednotlivá témata diskuzí týkající se zavedení eura, ať už na politicko ekonomické scéně či v nejrůznějších médiích, se zaměřují zejména na stanovení okamžiku vstupu do Hospodářské a měnové unie, ale také se snaží poukazovat na možné vlivy zavedení, které by byly pro Českou republiku přínosem nebo naopak nákladem. Přesný okamžik zavedení eura, který je mimochodem rozhodnutím politické autority, není však v současné době znám. Také analyzovat nyní pro českou ekonomiku se stoprocentní jistotou všechny přínosy či náklady, které souvisejí se zavedením nové měny není vůbec snadné, může jít tak pouze ve většině případů o predikce či hypotézy. Se zaujetím pro danou problematiku jsem zvolil téma bakalářské práce související právě se zavedením jednotné evropské měny v České republice.

Primárním cílem bakalářské práce je analyzovat v kontextu České republiky možné dopady při zavedení eura a v případě, kdy je to alespoň trochu možné provést hrubou kvantifikaci přínosů nebo nákladů a stanovit zda jsou jednotlivé dopady jednorázového či trvalého charakteru. Takovým sekundárním cílem bakalářské práce je i charakteristika postavení České republiky v rámci plnění kritérií potřebných pro vstup do měnové unie a komparace hospodářské úrovně ČR a zemí, které již jsou součástí bloku jednotné měny, tedy eurozóny. Součástí bakalářské práce je i charakteristika Hospodářské a měnové unie a měnové politiky České národní banky.

V rámci první kapitoly se zaměřuji na Evropskou měnovou unii. Popisuji zde dlouhotrvající snahy o její vytvoření od 50. let až po její samotný vznik, tak jak ji můžeme vidět dnes. Dále se poměrně podrobně zabývám maastrichtskými kritérii konvergence jejíž naplnění je nutné pro vstup do eurozóny. Poté se zaměřuji na samotnou měnovou politiku EU v jejímž kontextu definuji zejména centrální banku eurozóny, její cíle, nástroje a strategie. V závěru

kapitoly charakterizují její postavení v rámci Evropské unie, tzn. její nezávislost a odpovědnost.

Druhá kapitola je věnovaná České národní bance a postavení České republiky v rámci měnové integrace Evropské unie. Zde charakterizují nejprve dlouholetý vývoj bankovnínictví na našem území a dále se orientují přímo na měnovou politiku České národní banky, kde definují její činnost, cíle a nástroje. Zmíněná je také její nezávislost na politické moci. Druhou polovinu kapitoly zaměřují na samotnou integraci České republiky k Hospodářské a měnové unii. Je zde popsáno institucionální zajištění tohoto procesu integrace včetně vzniklých dokumentů souvisejících se zavedením eura v ČR. Velmi důležitým fragmentem dané kapitoly je i charakteristika současného i predikce budoucího plnění maastrichtských kritérií konvergence a v závěru stručná analýza sladění české ekonomiky s eurozónou.

Ve třetí kapitole se zaměřují na naplnění primárního cíle bakalářské práce. Tím je analýza dopadů na ekonomiku České republiky, které vyplývají z přijetí jednotné evropské měny. Nejdříve kategorizují jednotlivé dopady v rámci různých hledisek do několika skupin. Dále se zabývám poměrně podrobně analýzou dopadů bezprostředně souvisejících se zavedením měny. V závěru dané kapitoly hodnotím celkové dopady na jednotlivé oblasti či prvky hospodářství České republiky, čímž jsou podnikatelské subjekty, zahraniční obchod, obyvatelé, inflace, ekonomický růst a daňový systém.

2 EVROPSKÁ HOSPODÁŘSKÁ A MĚNOVÁ UNIE

2.1 Historie měnové integrace v Evropě

Vzniku Evropské hospodářské a měnové unie, tak jak ji vidíme dnes, předcházel dlouholetý vývoj. Počátek tohoto vývoje lze již okrajově spatřit v době podepsání Římských smluv v roce 1957. V tomto období byl světový měnový systém založen na Bretton-woodských dohodách platných od roku 1944, kdy byly přijaty zásady stabilních měnových kurzů a dominantní postavení amerického dolaru, jako světové rezervní měny směnitelné za zlato. Prostřednictvím tohoto systému tak byla oblast monetární politiky mimo zájem tvůrců Římských smluv, i když nebyla určitým způsobem zcela opomenuta. Byl zde zakotven předpoklad, že ačkoliv jsou jednotlivé členské státy Společenství v této oblasti zcela suverénní, je nutné respektovat zájmy ostatních členů. To znamená, že každý stát měl provádět politiku měnového kurzu jako předmět společného zájmu, a v případě vzniku jakýchkoliv obtíží měl být tento stát připraven poskytnout pomoc jinému členskému státu. V pozdějších letech bylo však znatelné, že pokud má integrace posílit v hospodářské oblasti, tak je nutná bližší spolupráce v oblasti měnové, která by vyvrcholila až přijetím společné měny.

Na počátku 70. let lze zaznamenat první pokus o vytvoření bližší měnové spolupráce, kdy v prosinci roku 1969 Evropská rada na svém zasedání v Haagu přijala návrh Evropské komise na prohloubení spolupráce členských zemí Společenství v měnové a hospodářské oblasti, jejímž cílem bylo v pozdější době zavedení společné měny. Tímto byla také iniciována nutnost prozkoumání možností budoucího vývoje Společenství směrem k měnové unii prostřednictvím týmu expertů pod vedením lucemburského ministerského předsedy Pierra Wenera. Výsledkem takového počínu byla právě Wernerova zpráva, která definovala základní principy měnové unie a kroky pro její dosažení. Finální podoba této měnové unie měla být dokončena v roce 1980. Tato vize nebyla ovšem naplněna a projekt byl v roce 1974 zrušen. Nenaplnění bylo zapříčiněno stále trvající suverenitou či autonomií členských států v rozhodování o jejich měně, dominancí německé marky v Evropě a především zhroucení světového měnového systému v roce 1971, který byl postaven na americkém dolaru. I přes tento nezdar lze ovšem říct, že krach Wernerova plánu byl významný pro

další pokus o vytvoření měnové unie a jeho základní principy a postupy byly nadále využívány v nadcházejícím procesu měnové spolupráce.

Reakcí na devalvaci dolaru v 70. letech a větší uvolnění jeho kurzového oscilačního pásma byl vznik kurzového mechanismu. Tento mechanismus nesl označení „*směnný had*“, což představovalo vzájemnou koordinaci směnných kurzů, jak mezi sebou navzájem, tak flexibilních vůči americkému dolaru. Tento mechanismus byl zahrnut do Wernerova plánu a vycházel z Evropské měnové dohody z roku 1958, kdy bylo možné provést redukci vzájemných kurzových odchylek mezi měnami Společenství vůči kurzu třetí měny, tedy dolaru. Tento mechanismus vstoupil v platnost v roce 1972 a byla jím zavedena redukce odchylek měn uvnitř Společenství v rozpětí 4,5 %. Vzhledem k tomu, že v březnu 1973 došlo k uvolnění pevného kurzu amerického dolaru tak mechanismus známý jako „*směnný had*“ přestal nabývat na významu. Přesto tento systém fungoval dalších 7 let, a to vytvořenou formou vnitřní evropské dohody směnných kurzů za účasti jak členských, tak některých nečlenských zemí, která je považována za předchůdce Evropského měnového systému.

Určité prvky v minulosti, které byly ne moc úspěšné, vytvořily základ pro realizaci Evropského měnového systému (European Monetary System – EMS), který byl zřízen usnesením Evropské rady, přijatém na jejím zasedání v prosinci roku 1978 v Bruselu a na základě nařízení Rady EU vstoupil v platnost počátkem roku 1979. Evropský měnový systém navázal na některé dřívější projekty a dokumenty. Cílem bylo vytvoření zóny měnové stability v Evropě. EMS představoval zásadní posun v koordinaci měnové politiky uvnitř Společenství, a to jednak prostřednictvím přísnějších měnových pravidel, intervenčních povinností, vytváření devizových rezerv a vzájemně výhodných úvěrových podmínek. Základem Evropského měnového systému v této době byly tři prvky: Evropská zúčtovací jednotka (European Currency Unit - ECU), jako uměle vytvořená zúčtovací jednotka zaujímající ve schématu EMS dominantní pozici. Ta byla tvořena košem měn všech zemí, které byly členy EMS a každá země zde měla určitou váhu, která představovala velikost dané země a její podíl na vnitroeuropejském obchodu. Dalším prvkem byl Mechanismus směnných kurzů (Exchange Rate Mechanism - ERM), který udržoval kurzy národních měn v úzkém oscilačním pásmu a každá měna zahrnutá do ERM měla stanovena centrální kurz ve vztahu k ECU. V poslední řadě třetím prvkem byl úvěrový mechanismus, který umožňoval získání úvěru z prostředků Evropského měnového systému. Kurzy

národních měn zahrnutých do ERM byly fixovány jedna k druhé s flukтуаčním pásmem v rozsahu $\pm 2,25\%$ od centrálního kurzu stanoveného pomocí ECU, ve výjimečných případech 6%. Nastavení představovala paritní mřížka, nebo-li maticová tabulka zachycující všechny páry centrálních parit a hranice jejich oscilací. V případě, že by dosáhl kurz měn mezních hodnot, byly centrální banky zemí povinny provést intervenci na svých finančních trzích. V období 80. let Evropský měnový systém velkou měrou přispěl ke stabilitě měnových kurzů uvnitř Společenství a na základě nařízení Rady EU z roku 1985 se EMS stal systémem, do něhož bylo možné zahrnout i nečlenské země mimo Společenství. Později se zavedením společné měny euro byl vytvořen nový systém EMS II. Tento systém se od předcházejícího EMS liší zejména v tom, že referenční hodnotou je nyní euro namísto ECU a není zde paritní mřížka, ale jen tabulka. Povinnost neomezených intervencí již neexistuje a hranice oscilace nejsou stanoveny tak přesně, pásmo je $\pm 15\%$.

V červnu 1988 na zasedání Evropské rady byl pověřen výbor složený z guvernéřů centrálních bank, expertů a předsedy Evropské komise Jacquesa Delorse k vypracování návrhu měnové unie uvnitř Společenství, tzv. Delorova zpráva. Tato zpráva byla schválena v Madridu na zasedání Evropské rady v červnu 1989 a reflektovala dosažení Hospodářské a měnové unie ve třech etapách. Dle Delorovy zprávy měla být první etapa zaměřena na konvergenci makroekonomických výsledků členských zemí. Ve druhé etapě měl být vytvořen evropský systém centrálních bank, který bude nezávislý na národních orgánech i na orgánech Společenství. Třetí etapa měla být vyvrcholením realizace měnové unie a znamenala by zavedení společné měny. V době schválení Maastrichtské smlouvy v prosinci roku 1991 se projevila zejména v důsledku snížení hospodářského rozvoje a nedostatečné konvergence národních ekonomik doposud největší měnová krize uvnitř Evropského měnového systému. Tato událost způsobila, že v roce 1993 došlo k úpravě oscilačního pásma pro všechny měny v rozsahu $\pm 15\%$ s výjimkou německé marky a holandského guldeny. Přes vzniklou měnovou krizi však nedošlo k odvrácení úsilí o budování měnové unie a zavedení společné měny. Došlo naopak k posílení konvergence a její kontroly pomocí konvergenčních kritérií, které byly v té době již zakotveny do Maastrichtské smlouvy a dodržení těchto kritérií bylo a v současnosti je nezbytností k dosažení stability a společné měny.

Maastrichtská smlouva, prezentována také jako Smlouva o Evropské unii, znamenala konec po tři desetiletí trvajících snah o dosažení měnové unie. Přijetí eura změnilo v mnoha ohledech podstatu integračního procesu. Ze symbolického hlediska byl změněn úřední název Evropská společenství na Evropskou unii, aby bylo vyjádřeno, že tato smlouva se netýká jen hospodářství, ale nese s sebou i politické aspekty. Tyto byly však ne zcela úplné a to si vyžádalo další zásahy v podobě upravujících a pozměňujících smluv. Ta část Smlouvy o Evropské unii, která se týkala měnové unie, zde byla zcela vyřešena zásadním rozhodnutím přijmout 1. ledna 1999 jednotnou měnu euro.

2.2 Časový plán vývoje Hospodářské a měnové unie

Na základě Delorovy zprávy z června roku 1988 byl vypracován návrh na realizaci Hospodářské a měnové unie. Je nutné zdůraznit, že tato zpráva tvořila také podklad pro Maastrichtskou smlouvu, která se výrazně věnovala budováním měnové unie. Na základě Maastrichtské smlouvy resp. Smlouvy o Evropské unii bylo naplánováno, že Hospodářské a měnové unie bude dosaženo ve třech samostatných, avšak na sebe navazujících etapách.

První etapa

První etapa byla zaměřena na posílení spolupráce mezi centrálními bankami a byla zahájena 1. července 1990, kdy byl v rámci Evropského společenství zcela liberalizován pohyb kapitálu. Následně byla o dva roky později podepsána Maastrichtská smlouva, která stanovila také podmínky, kritéria členství a další kroky pro dosažení Hospodářské a měnové unie a pro její fungování. Výbor guvernérů centrálních bank členských států Společenství, který byl zřízen v roce 1964, hrál stále významnější úlohu při spolupráci v měnové politice a byl pověřen dalšími úkoly. K takovým úkolům patřila konzultace v oblasti měnové politiky členských států a prosazování jejich koordinace, aby byla dosažena cenová stabilita. Členskými státy byly za tímto účelem přijaty dlouhodobé konvergenční programy, které umožňovaly sblížení národních ekonomik.

Druhá etapa

Realizace druhé a třetí etapy vyžadovala úpravu Smlouvy o založení Evropského hospodářského společenství (Římská smlouva), aby bylo možné zavést potřebnou institucionální strukturu. Za tímto účelem byla svolána mezivládní konference

o Hospodářské a měnové unii, která proběhla v roce 1991 souběžně s mezivládní konferencí o politické unii. Jednání vyústila ve Smlouvu o Evropské unii, která byla sjednána v prosinci 1991 a podepsána v Maastrichtu 7. února 1992. Z důvodu opoždění ratifikace tato smlouva (která upravila Smlouvu o založení Evropského hospodářského společenství, změnila její název na Smlouvu o založení Evropského společenství a zavedla mimo jiné tzv. protokol o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky a protokol o statutu Evropského měnového institutu) nabyla účinnosti až 1. listopadu 1993.⁶

V rámci druhé etapy, která byla zahájena 1. ledna 1994, vznikl Evropský měnový institut, který ke stejnému datu zahájil svoji činnost a došlo tak k ukončení činnosti Výboru guvernérů. Evropský měnový institut prováděl veškeré přípravné práce nezbytné k tomu, aby Evropská centrální banka převzala svou odpovědnost za měnovou politiku. Nezodpovídal však za provádění měnové politiky v Evropské unii, neboť tento úkol nadále zůstával v působnosti národních orgánů zúčastněných zemí. V květnu 1998 se představitelé EU a ministři financí sešli v Bruselu, aby rozhodli, které členské státy dosáhly dostatečné úrovně konvergence a mohou se tak zúčastnit měnové unie. Na tomto zasedání byl také jmenován první prezident Evropské centrální banky a členové první Výkonné rady. Evropská centrální banka vznikla 1. června 1998 a nahradila tak Evropský měnový institut. Svoje pravomoci začala vykonávat 1. ledna 1999.

Třetí etapa

1. ledna 1999 začalo platit euro a byly stanoveny přepočítací koeficienty mezi eurem a měnami zúčastněných států. Tím byla zahájena třetí etapa realizace Hospodářské a měnové unie a současně se tak členy eurozóny stalo jedenáct států Evropské unie. Později se v roce 2001 počet členů rozrostl o Řecko, v roce 2007 o Slovinsko a dále následovaly Kypr a Malta. Posledním členem, který se stal součástí Eurosystemu v roce 2009 je Slovensko. Odpovědnost za provádění měnové politiky počátkem ledna 1999 přešla z národních institucí zúčastněných zemí na nadnárodní Evropskou centrální banku. V rámci třetí etapy však fungovala společná měna pouze v rámci bezhotovostního platebního styku pro banky, podniky a finanční trhy. Až o tři roky později, od zahájení třetí etapy, 1. ledna 2002 byly do oběhu uvedeny nové eurobankovky a mince.

2.3 Konvergenční kritéria

V době přípravy Maastrichtské smlouvy se rozpočtová a měnová situace v jednotlivých členských státech výrazným způsobem lišila. Aby členské země byly připraveny na přijetí společné měny, neměl být vstup do měnové unie automatický. Z toho důvodu byl navržen určitý výběrový proces, aby bylo prokázáno, že si země osvojily prostředí cenové stability. Aby tedy země mohla vstoupit do měnové unie, musí splnit podmínky pro přijetí společné měny, tzv. konvergenční kritéria, která reflektují dosažení nominální konvergence.

Konvergenční kritéria, známá také jako maastrichtská kritéria, je možné rozdělit na rozpočtová a měnová kritéria. Zatímco rozpočtová kritéria stanovují maximální přípustnou výši schodku státního rozpočtu a veřejného dluhu v poměru k hrubému domácímu produktu dané země, měnová kritéria se týkají velikosti inflace, výše úrokových sazeb a stability měnového kurzu. Nutnou podmínkou je taky udržitelnost těchto kritérií po definovanou dobu před přijetím měny, nikoli tedy pouze jejich splnění. Mimo tato kritéria uvádí Maastrichtská smlouva rovněž také požadavek na slučitelnost právních předpisů jednotlivých zemí s legislativou EU.

2.3.1 Kritérium cenové stability

Kritérium cenové stability znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.¹⁶

Na základě daného požadavku pro účely komparace cenové stability při výběru tří zemí, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability, se v současnosti uplatňuje pravidlo, že se jedná o země s nejnižší kladnou inflací měřenou pomocí tzv. harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (Harmonized Index of Consumer Prices - HICP). V případě průměrné míry inflace, která je měřená v průběhu jednoho roku před šetřením, se tato inflace vypočítává prostřednictvím přírůstku aktuálního průměru

harmonizovaného indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců ve srovnání s předcházejícím stejně dlouhým obdobím.

2.3.2 Kritérium dlouhodobé nominální úrokové sazby

Kritérium konvergence úrokových sazeb znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračuje o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.¹⁶

Země náchylná k inflaci by ji mohla krátkodobě během roku před přijetím stlačit například zmražením regulovaných cen a později by svoje snahy omezila. Aby byla tato situace vyloučena, je prostřednictvím tohoto kritéria stanovena hodnota dlouhodobých úrokových sazeb, které odráží posouzení dlouhodobé inflace trhem. Při zjišťování průměrné dlouhodobé nominální úrokové sazby za období 12 měsíců před šetřením se tato sazba vypočítává jako aritmetický průměr za předcházející stejně dlouhé období, za které jsou k dispozici údaje o harmonizovaném indexu spotřebitelských cen.

2.3.3 Kritérium stability měnového kurzu

Toto kritérium vyžaduje dodržování nominálního fluktuačního pásma stanoveného mechanismem ERM II Evropského měnového systému po období minimálně dvou let, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesmí žádný členský stát v tomto období z vlastního uvážení devalvovat bilaterální střední kurz své měny vůči měně kteréhokoli jiného členského státu. Pro naplnění daného kritéria je nezbytný minimálně dvouletý pobyt země v ERM II bez porušení patnáctiprocentního fluktuačního pásma a devalvace centrální parity.

2.3.4 Kritérium deficitu veřejných rozpočtů

Předchozí měnová kritéria vyžadují dosáhnout nízkou inflaci a také eliminovat tendence, které by mohly vést k jejímu tolerování. Ve skutečnosti může být nadměrná inflace důsledkem velkých deficitů vládního rozpočtu. K tomuto stavu dojde tehdy, pokud si vláda půjčuje k financování rozpočtových deficitů a její dluh roste. V případě, že tato situace neustále pokračuje, začnou finanční trhy spekulovat nad otázkou, zda budou tyto dluhy někdy splaceny. Jejich reakcí může být, že půjčky vládě zastaví. Jedinou možností vlády, jak deficit veřejných rozpočtů dále financovat, je požádat centrální banku, aby rozběhla tisk peněz. Tento proces, kdy vládní deficity způsobí rychlý růst peněžní zásoby, způsobí vysokou inflaci.

Čtvrtým konvergenčním kritériem je proto stanovení hranice přípustného rozpočtového deficitu, který je stanoven v souvislosti s vládními investičními výdaji. Předpokladem je, že tyto investice jsou zdrojem ekonomického růstu a dále se předpokládá, že tyto investice dosahují v tomto případě úrovně okolo 3 % hrubého domácího produktu (HDP) dané země. Je tak definován požadavek, aby rozpočtové deficity nepřekročily hranici 3 % v poměru k HDP, ledaže by poměr podstatně klesal a dosáhl úrovně, která se blíží doporučené hodnotě, nebo by překročení bylo pouze výjimečné a poměr zůstával blízko doporučené hodnotě.

2.3.5 Kritérium veřejného dluhu

Stejně jako může být inflace dočasně snížena, mohou být deficity veřejných rozpočtů uzpůsobeny tak, aby se jevíly příznivěji v daném roce, tzn. například přesunem z jednoho roku do druhého. Proto páté a poslední kritérium představuje stálejší ukazatel fiskální disciplíny v podobě stanovení maximální úrovně veřejného dluhu. Jelikož Maastrichtská smlouva byla schválena v roce 1991 a průměrná úroveň veřejného dluhu byla na hranici 60% k hrubému domácímu produktu, byl tedy tento strop nastaven na shodné úrovni. Druhým důvodem nastavení této hranice bylo, že úroveň 60 % byla vnímána jako kompatibilní s 3 % stropem deficitu veřejných rozpočtů.

Některé země v daném období svým veřejným dluhem hranici 60 % HDP zcela převyšovaly a někdy se blížily dokonce k 100 % HDP, nebo byla i tato hranice výrazně překročena. Takto

byla postižena například Belgie, jako jeden ze zakládajících členů Evropské unie, jejíž dluh činil 120 % HDP. Belgie, ale zrevidovala veřejné finance a rozhodla se dodržet přísnou rozpočtovou disciplínu a na její žádost tak bylo toto kritérium formulováno velmi opatrně a to tak, že poměr dluhu nesmí překročit doporučovanou hodnotu, ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučované hodnotě.

2.4 Pravidla pro rozpočtovou politiku formulována Paktem stability a růstu

Udržení rozpočtové disciplíny je jednou z hlavních předpokladů stability společné měny, neboť nepřiměřené schodky státních rozpočtů mohou zavinit cenovou i měnovou nestabilitu a ohrozit samotnou věrohodnost měnové unie a společné měny. Na základě Maastrichtské smlouvy byly definovány podmínky, které musejí být každým státem, který vstupuje do měnové unie splněny. I tato kritéria jsou zaměřena na rozpočtovou disciplínu. S blížícím se okamžikem spuštění měnové unie zejména Německo vyjádřilo obavy, zda jsou maastrichtská kritéria dostatečným rámcem pro udržení zodpovědné rozpočtové politiky členských zemí nejenom v době příprav, ale i po vytvoření měnové unie.

Proto byl ke kontrole a regulaci chování vlád v možných kritických (nebo jen zdánlivě kritických) situacích a k preventivnímu ovlivňování možných kroků v rozpočtové oblasti přijat zvláštní soubor opatření, nazývaný Pakt stability a růstu.⁸

Iniciativa ze strany Německa znamenala přijetí Paktu stability a růstu v roce 1997. Ten se snaží zamezit vzniku nadměrných schodků veřejných rozpočtů a vyžaduje dodržení střednědobých rozpočtových cílů, které jsou definovány jako téměř vyrovnané nebo přebytkové. Tento dokument znamená v podstatě posun od konvergence k dosažení trvalé fiskální kázně. Kritéria stanovená Paktem stability a růstu odpovídají rozpočtovým kritériím, která jsou zahrnuta do maastrichtských kritérií konvergence, tzn. udržení schodku veřejných financí pod 3 % HDP a udržení veřejného dluhu pod hranicí 60 % HDP.

Členské státy EU, jsou-li členy eurozóny, každoročně zpracovávají stabilizační programy, nebo konvergenční programy, pokud stojí mimo eurozónu. V těchto programech jsou stanoveny střednědobé cíle a způsob jak jich dosáhnout. Stabilizační a konvergenční programy jsou následně vyhodnocovány Evropskou komisí a ta vypracuje zprávu, kterou

předloží Radě ministrů hospodářství a financí (ECOFIN). Rada veřejně dá doporučení jak nedostatky odstranit a pokud členský stát dané doporučení nerespektuje je Rada oprávněna použít adekvátní sankční opatření vůči provinilému státu.

Sankce spočívají v tom, že dotyčný stát uloží u ECB prostředky ve výši 0,2 % svého HDP, popřípadě za každé procento nad hranici 3 % schodku kauci ve výši 0,1 % HDP (souhrně ne však více než 0,5 % HDP). Jestliže schodkové financování vládních výdajů nad uvedenou hranici by trvalo více než 2 roky, kauce by se změnila v pokutu.⁸

2.5 Institucionální zajištění realizace Hospodářské a měnové unie

S jednotnou měnou může existovat pouze jednotná úroková sazba, jednotný měnový kurz vůči zbytku světa, a proto jednotná měnová politika. Obvykle to znamená jedinou centrální banku, ale to není styl, ve kterém je budována Evropská měnová unie. Každý členský stát je stále vybaven svou vlastní centrální bankou, posledním zbývajícím pozůstatkem ztracené měnové svrchovanosti.⁵

Řešení, kdy Evropská centrální banka působí spolu s národními centrálními bankami členských států, našlo základy u federálních zemí jako Německo nebo Spojené státy americké. Zde v těchto zemích jednotlivé regionální centrální banky působí, resp. působily, vedle sebe spolu s federální centrální bankou. K tomu je nutné podotknout, že euro bylo předurčeno k tomu, aby pokračovalo ve stopách úspěšné evropské měny, což byla německá marka. Právě proto se inspirací pro vytvoření tohoto systému stala struktura Bundesbank v Německu. Na základě tohoto systému nově vytvořená Evropská centrální banka začala fungovat ve vzájemné interakci s národními centrálními bankami členských států.

2.5.1 Evropský systém centrálních bank

Evropský systém centrálních bank (European System of Central Banks - ESCB) se skládá z nově vytvořené Evropské centrální banky (European Central Bank - ECB) a národních centrálních bank všech členských zemí Evropské unie. Protože ne všechny země EU jsou členy měnové unie, byl definován odlišný pojem, tzv. Eurosystem. Ten je aplikován na ECB a

podílející se národní centrální banky. ESCB je pouze organizační uskupení institucí bez právní subjektivity a je zřízeno pouze dočasně. Svoji činnost ukončí po přistoupení všech členských zemí EU k eurozóně. Hlavním úkolem Evropského systému centrálních bank je odpovědnost za koordinaci měnových politik v zemích Evropské unie a snaha o dosažení stability cenové hladiny. Dohlíží také na fungování platebních systémů, na provádění devizových operací a je zapojen do dohledu nad úvěrovými institucemi a finančním systémem. Národní centrální banky těch členských států EU, které se měnové unie neúčastní, mají v rámci Evropského systému centrálních bank zvláštní status. Tento jim umožňuje dočasně pokračovat v uskutečňování vlastní národní měnové politiky a z toho důvodu nejsou také zapojeny rozhodovacího procesu, který se týká společné měnové politiky pro eurozónu.

2.5.2 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka zahájila svoji činnost 1. června 1998 a své pravomoci začala realizovat od 1. ledna 1999, od vzniku měnové unie. Navázala na činnost Evropského měnového institutu, jehož hlavním úkolem bylo vytvářet organizační, regulatorní a logistické předpoklady pro zahájení třetí fáze Hospodářské a měnové unie. ECB je dominantním článkem Eurosystému a Evropského systému centrálních bank a je zodpovědná za realizaci monetární politiky v eurozóně. Hlavním posláním je péče o cenovou stabilitu v eurozóně, neboť nízká inflace je považována za důležitý předpoklad udržitelného ekonomického růstu. Mimo tento zcela primární úkol patří do portfolio činností ECB dále správa devizových rezerv, emise eurových bankovek a mincí, navrhování legislativních norem, přijímání právních aktů a mezinárodní spolupráce týkající se měnových záležitostí. Evropská centrální banka je postavena na principu nezávislosti, což znamená, že nesmí přijímat ani vyžadovat pokyny od národních nebo evropských institucí a ani nesmí financovat jejich činnosti. Členové organizační struktury této instituce tak musí svoji funkci vykonávat nezávisle na národních zájmech země, ze které pocházejí.

V organizační struktuře ECB hrají významnou roli tři klíčové orgány: Výkonná rada, Rada guvernérů a Generální rada. Výkonná rada je šestičlenná a tvoří ji prezident ECB, viceprezident a další čtyři členové. Je odpovědná za implementaci měnové politiky a za řízení běžné činnosti ECB. Rada guvernérů je hlavním rozhodovacím orgánem a skládá se ze všech 6 členů Výkonné rady a z guvernérů národních centrálních bank zemí eurozóny. Hlavním

úkolem je rozhodování o měnové politice, tedy především určování úrokových sazeb a řízení činnosti. Generální rada je složena z prezidenta ECB, viceprezidenta a z guvernérů národních centrálních bank všech členských států EU. Tento orgán je chápán jako dočasný, který ukončí svoji činnost po přistoupení všech členů EU k eurozóně. Plní funkci poradního orgánu, shromažďuje statistické informace a podílí se na vypracování výročních správ ECB.

2.6 Měnová politika Evropské centrální banky

Je zcela samozřejmé, že s jednotnou měnou je spojena jednotná úroková sazba, jednotný měnový kurz a právě proto jednotná měnová politika. Z daného důvodu jsou všechny nástroje, cíle a zvolené strategie delegovány z národních centrálních bank na nadnárodní instituci a tak operace s těmito prvky plně přecházejí na Evropskou centrální banku. Na základě této skutečnosti tak ztrácí národní centrální banky zemí, které jsou součástí eurozóny, svoji měnovou suverenitu a především významný nástroj k ovlivňování svého hospodářství. Země používající euro v tomto případě nemůže již svoji měnovou politiku použít k oživení, nebo útlumu svého hospodářského růstu. Ovlivňovat hospodářství prostřednictvím úrokových sazeb může už jen Evropská centrální banka pro celou eurozónu a pokud není hospodářská situace v jednotlivých členských státech stejná, nebo-li symetrická, může docházet k obtížím. Není možné tuto politiku tedy využít k vyrovnávání rozdílů v hospodářském rozvoji členských států uvnitř EU.

2.6.1 Cíle evropské měnové politiky

Primárním cílem Evropského systému centrálních bank je udržovat cenovou stabilitu. Aniž je jakkoliv dotčen cíl cenové stability, podporuje ESCB obecné hospodářské politiky Evropské unie se záměrem přispět k dosažení jejich cílů.

Stejně jako u všech národních bank členských států tak i u Evropské centrální banky je primárním cílem péče o stabilitu cen. Kromě plnění tohoto hlavního cíle spadá do kompetence ECB i podpora obecné hospodářské politiky EU. Banka jedná v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství a s volnou soutěží, čímž podporuje efektivní alokaci zdrojů. Hlavní cíl ECB, péče o cenovou stabilitu, je zakotven v Maastrichtské smlouvě, ale není zde

přesně definováno, co cenová stabilita znamená. Vzhledem k této skutečnosti byla v říjnu v roce 1998 Radou guvernérů ECB cenová stabilita přesně a zřetelně kvantifikována.

Cenová stabilita je definována jako meziroční růst harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (Harmonized Index of Consumer Prices – HICP) eurozóny pod úrovní 2 %. Cenová stabilita musí být dosažena ve střednědobém období. V roce 2003 z obavy před rostoucí deflací odsouhlasila Rada guvernérů, že při usilování o cenovou stabilitu bude cílem udržet míry inflace ve střednědobém období v blízkosti 2 % úrovně. Zatímco řada centrálních bank obvykle oznamuje přípustné rozpětí inflace, Eurosystém pouze naznačuje nepřesný cíl. Nespecifikuje ani význam středně dlouhé období.⁵

2.6.2 Nástroje evropské měnové politiky

Evropská centrální banka, stejně jako jiné centrální banky, může ovlivňovat velikost úrokových měr na peněžním trhu. Tyto mají značný vliv na všechny ostatní úrokové sazby a prostřednictvím různých cest i na celé hospodářství. Tento proces se obecně nazývá transmisní mechanismus měnové politiky. Nástroje, které má k dispozici však nevyužívá jen k ovládání úrokových sazeb, ale prostřednictvím nich zajišťuje hladký platební styk, zabraňuje deflaci či inflaci a podobně.

Operace na volném trhu

Nejvýznamnějšími nástroji, které Evropská centrální banka používá, jsou hlavní refinanční operace patřící do skupiny operací na volném trhu. Hlavní refinanční operace jsou tak v současné době v systému nástrojů zcela dominantní. Tyto operace se používají k ovlivňování úrokových sazeb, řízení stavu likvidity a signalizaci orientace měnové politiky. V rámci těchto operací ECB prostřednictvím národních centrálních bank půjčí na omezenou dobu peníze komerčním bankám, které předkládají své nabídky v týdenních nabídkových řízeních. Tento postup se nazývá, jako poskytování likvidity trhu. Likviditu banky potřebují k financování svých operací. Za poskytnutí této likvidity hradí komerční banky úrok a poskytují Eurosystému záruku v podobě vhodných finančních aktiv. Jakmile je transakce splatná, banky úvěry splatí a aktiva použitá jako záruka jsou jim vrácena. ECB stanovuje tzv. minimální nabídkovou sazbu pro hlavní refinanční operace, což znamená, že ECB neposkytne bankám likviditu za nižší sazbu. Tato sazba je stanovena Radou guvernérů jednou za měsíc.

Ty banky, které nezískají likviditu od ECB si ji musí vypůjčit na peněžním trhu. Ovšem sazby na peněžním trhu se pohybují velmi blízko minimální nabídkové sazby stavené ECB, což potvrzuje, že se jedná o účinný nástroj k ovlivňování tržních sazeb. Banky si také mohou vypůjčovat potřebnou likviditu od centrálních bank, nebo ji u nich ukládat podle své potřeby na jakýkoliv účel, aniž by museli čekat až ECB provede operace na trhu.

Kromě výše uvedených hlavních refinančních operací existují v rejstříku Evropské centrální banky další 3 kategorie operací na volném trhu:

- dlouhodobější refinanční operace v podobě standardních měsíčních tendrů, jejichž účelem je vyplnit a zajistit dlouhodobé refinanční potřeby finančního systému,
- vyladovací operace prováděné zcela nepravidelně podle potřeby, jejichž účelem je zmírnění dopadů na úrokové sazby v případě neočekávaných šoků v likviditě,
- strukturální operace, v rámci kterých jsou vydávány dluhové certifikáty k provádění zpětných a přímých transakcí, kdykoliv si ECB přeje přizpůsobit pozici ve vztahu k finančnímu sektoru.

Stálé facility

Eurosystém také nabízí dvě stálé facility, jejichž účelem je poskytovat nebo absorbovat likviditu do druhého dne a vymezovat maximální a minimální úroveň pro tržní úrokové sazby pro úvěry a vklady do druhého dne. Peníze si tak mohou banky půjčovat prostřednictvím tzv. mezní zápujční facility, zatímco přebytečné peněžní prostředky mohou ukládat prostřednictvím vkladové facility. Obě tyto facility se nazývají stálé, neboť jsou k dispozici neustále. Pro banky tak vzniká permanentní možnost uložení, či zapůjčení peněz. Sazba mezní zápujční facility je vyšší než sazba na peněžním trhu, zatímco sazba vkladové facility je nižší. Tyto sazby spolu s minimální nabídkovou sazbou pro hlavní refinanční operace jsou stanovovány každý měsíc Radou guvernérů.

Povinné minimální rezervy

Dalším významným nástrojem jsou povinné minimální rezervy, které představují minimální objem likvidity, kterou jsou banky povinny po určitou dobu držet a kterou jim určuje ECB. Tento požadavek napomáhá stabilizovat sazby peněžního trhu a zvyšuje závislost bank na likviditě, kterou poskytuje ECB. Tento nástroj není však primárně používán jako nástroj

měnové politiky. Jeho cílem je hladší stanovení krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu.

Systém TARGET II

Nutným předpokladem je také dobře fungující peněžní trh. To znamená, že banky jsou mezi sebou schopny převádět velké množství peněz při nízkých nákladech. I zde sehraává ECB velmi významnou úlohu a to díky svému zapojení do projektu TARGET II, neboli do transevropského expresního automatizovaného systému hrubého zúčtování v reálném čase. Jedná se o automatizovaný platební systém, který zajišťuje rychlé a plynulé zúčtování mezibankovních transakcí v eurozóně. TARGET II nahradil na konci roku 2007 decentralizovanou strukturu systému TARGET. Díky moderním prvkům je TARGET II jedním z nejvyspělejších systémů pro reálné zpracování velkých plateb.

2.6.3 Strategie evropské měnové politiky

Tato strategie plní dva důležité cíle. Zaprvé, pro samotný proces utváření měnové politiky stanoví jasnou strukturu, a tím zajišťuje, že Rada guvernérů ECB má k dispozici nezbytné informace a analýzy, které jsou třeba pro přijímání měnových rozhodnutí (vnitřní rozměr). Zadruhé, tato strategie představuje nástroj, pomocí něhož jsou měnová rozhodnutí zdůvodňována před veřejností (vnější rozměr). Dále přispívá k efektivitě měnové politiky a vyjadřuje odhodlání centrální banky zajistit cenovou stabilitu, a tím posiluje důvěryhodnost ECB na finančních trzích.⁷

Strategie měnové politiky je strukturovaným a srozumitelným vyjádřením toho, jak budou přijímána měnová rozhodnutí, aby bylo dosaženo cíle centrální banky. Je založena na definici cenové stability, která byla již popsána a dvou pilířích použitých při identifikaci rizik, které ohrožují stabilitu cenové hladiny. Tyto dva pilíře představují charakteristiku hospodářského a měnového vývoje.

Hospodářská analýza se zabývá hodnocením krátkodobých až střednědobých faktorů cenového vývoje a zaměřuje se na reálnou aktivitu a finanční podmínky v ekonomice. Zohledňuje skutečnost, že cenový vývoj je v uvedených časových horizontech ovlivňován z velké míry vztahem nabídky a poptávky na trzích zboží, služeb a výrobních faktorů.

Součástí hospodářské analýzy je také hodnocení šoků, které působí na hospodářství v eurozóně a hlavních makroekonomických veličin.

Měnová analýza se zaměřuje na dlouhodobější výhled než hospodářská analýza a zkoumá dlouhodobý vztah mezi penězi a cenami. Měnová analýza doplňuje hospodářskou analýzu z toho důvodu, že pokud by se zvýšilo množství peněz v oběhu v porovnání s množstvím zboží, které je k dispozici příliš rychle, ceny by měly v dlouhodobém horizontu tendenci růst. Tato analýza slouží tedy zejména jako prostředek k ověření, zda krátkodobé až střednědobé ukazatele pro měnovou politiku, které vycházejí z hospodářské analýzy, odpovídají také střednědobé až dlouhodobé perspektivě vývoje.

Smyslem dvoupilířového přístupu je zajistit, aby byly při hodnocení rizik pro cenovou stabilitu využity všechny relevantní údaje a aby se odlišným pohledům na danou problematiku a porovnávání různých údajů věnovala dostatečná pozornost. Tento systém veřejně ukazuje, že ECB používá různé druhy analýz, a tak zajišťuje, aby její rozhodování bylo spolehlivé a vycházelo z různých analytických pohledů.⁷

2.7 Postavení Evropské centrální banky

Důležitým předpokladem pro plnění úkolů Evropské centrální banky a národních centrálních bank v souladu se Smlouvou o Evropské unii je jejich nezávislost. ECB je pověřena dostát cenové stabilitě a tak se musí věnovat tomuto úkolu bez jakéhokoliv zásahu z národní nebo nadnárodní úrovně. Moderní směry zaměřené na cenovou stabilitu tak usilují ve prospěch nezávislosti centrální banky, nezávislosti na všech člancích společnosti a hlavně nezávislosti na politické moci. Oproti tomu měnová politika ovlivňuje občany měnové unie a ti, v případě poskytnutí nezávislosti, svěřují důležitý úkol skupině jednotlivců, kteří jsou jmenováni nikoliv voleni. To vyžaduje, aby tato skutečnost byla vyvážena demokratickou odpovědností.

2.7.1 Nezávislost

Evropská centrální banka a v podstatě celý Eurosystem se vyznačuje velkým stupněm nezávislosti a jedná se pravděpodobně o nejnezávislejší centrální banku na světě. ECB i

národní banky jsou pečlivě zabezpečeny proti jakémukoliv politickému zásahu členského státu či zásahu evropských orgánů. Smlouva o EU jednoznačně definuje následující fakt:

Při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim touto smlouvou a statutem ESCB nesmějí ECB, národní centrální banky ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat či přijímat pokyny od orgánů a institucí Společenství, od žádné vlády členského státu ani od jakéhokoli jiného subjektu. Orgány a instituce Společenství a vlády členských států se zavazují zachovávat tuto zásadu a nesnažit se ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů ECB či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů.⁵

Mimo předcházející skutečnosti je zaručena také osobní nezávislost, kdy členové Výkonné rady jsou jmenováni na osmileté funkční období a nemohou být již poté znovu jmenováni do funkce. Tento předpoklad má za cíl snížit příležitost k jejich ovlivňování. Žádný z představitelů centrální banky nemůže být také odvolán ze své funkce. Výjimkou je případ, kdyby byl neschopen zastávat svoji funkci nebo by byl shledán vinným ze spáchání závažného protiprávního činu Soudním dvorem Evropské unie.

ECB má svůj vlastní rozpočet, který je nezávislý na EU. Její účty nejsou podrobeny kontrole Evropského účetního dvoru, který kontroluje Evropskou komisi, ale nezávislými externími auditory. Nezávislost Eurosystemu se vztahuje také na volbu cílů měnové politiky a nástrojů. Smlouva o EU nestanovuje cíl konkrétními slovy, což Eurosystemu umožňuje se rozhodnout čeho se pokusí dosáhnout. Eurosystem má úplnou svobodu týkající se volby použití vhodného nástroje a také má autonomii v tom jak, tento nástroj použije. Některé centrální banky jsou nezávislé jen v oblasti použití nástrojů, ale v oblasti cíle může být nařízeno, aby sledovala cíl nařízení například ministrem financí. Příkladem takové centrální banky je Bank of England.

2.7.2 Odpovědnost

Demokratická odpovědnost ECB je uplatňována dvěma způsoby: podáváním zpráv a průhledností. Činnost Eurosystemu podléhá kontrole Evropského parlamentu, jemuž jsou zasílány výroční zprávy. Tyto zprávy jsou zprostředkovávány taky Evropské komisi a Radě EU. Mimo výročních zpráv je povinností ECB vydávat týdenní rozvahy Eurosystemu. Na žádost parlamentu se musí prezident ECB a ostatní členové Výkonné rady zodpovídat před

parlamentním Výborem pro hospodářské a měnové záležitosti. Před tento výbor obvykle předstupuje prezident ECB každé čtvrtletí a s ním někdy také i členové Výkonné rady. ECB dále zveřejňuje měsíční bulletiny, které podrobně analyzují hospodářský vývoj v eurozóně a obsahují články na nejrůznější odborná témata a informace o činnosti ECB.

K odpovědnosti významně přispívá také průhlednost. Odhalením obsahu svého jednání tlumočí centrální banka veřejnosti (médiím, finančním trhům, a nezávislým pozorovatelům) zdůvodnění a těžkosti svých rozhodnutí. Eurosystém neposkytuje žádné podrobné zprávy z jednání Rady guvernérů. Místo toho okamžitě po každoměsíčním jednání o nastavení měnové politiky uspořádá prezident ECB tiskovou konferenci, kde prezentuje svá rozhodnutí prostřednictvím vysoce standardizovaných slov.⁵

3 MĚNOVÁ POLITIKA ČR A VZTAH K EU

3.1 Vznik a vývoj českého bankovníctví na našem území

Česká národní banka je poslední z řady centrálních bank, které působily na našem území od počátku 19. století až do okamžiku vzniku samostatné České republiky. Samotná postavení a úloha jednotlivých centrálních bank v celé historii se měnily v souvislosti s politickými a hospodářskými poměry, které byly přinášeny právě aktuálním děním.

Za úplně první centrální banku, která vznikla na našem území, lze považovat centrální banku vzniklou na území dřívějšího Rakouska-Uherska. Touto bankou byla Privilegovaná Rakouská národní banka, která vznikla 1. června 1816. Tato banka byla pod přímou kontrolou vlády a nebyla jediným emitentem, neboť kromě ní emitovalo hotovostní peníze i ministerstvo financí. V roce 1878 po velmi složitých jednáních byla založena zcela nová banka a to Rakousko-Uherská banka, která měla výsadní právo emitovat hotovostní peníze. Ovšem i tato banka byla pod vysokým stupněm kontroly vlády, na kterou se emisní monopol v podstatě přesunoval. Měnová politika v tomto období neměla velký význam, jelikož většina množství peněz, které bylo v oběhu, byla spojena s hotovostními penězi a ty byly kryty stříbrem a později od roku 1892 zlatem. O množství peněz, které byly emitovány, a o dodržování krytí drahým kovem rozhodovala vláda. Později vyplynulo, že tato banka poskytovala vládě úvěry, což vedlo v roce 1973 ke státnímu bankrotu.

V roce 1918 po vzniku samostatné Československé republiky došlo k velmi podstatným reformám v měnové oblasti. V březnu 1919 začalo docházet ke stahování peněz, které byly platné na území Rakouska-Uherska, a do července roku 1920 byla tato měna nahrazena československou korunou. Mezi roky 1919 až 1926 zabezpečoval funkci centrální banky Bankovní úřad ministerstva financí. K jeho hlavním úkolům patřila správa domácího peněžního oběhu, správa státního dluhu a zabezpečování devizové činnosti. 1. dubna 1926 byla založena Národní banka československá, která byla akciovou bankou, a stát vlastnil jednu třetinu akcií, ale měl nad ní kontrolu. Národní banka československá měla emisní monopol a prováděla měnovou politiku. Mimo to mohla úvěrovat nejenom banky, ale taky podniky. Nesměla však poskytovat úvěry vládě. I když docházelo k devalvaci měny, podařilo se bance později stabilizovat kupní sílu měny a československá koruna patřila

k nejstabilnějším a nejžádanějším měnám v Evropě toho období. Avšak tento pozitivní vývoj byl narušen německou agresí a 16. března 1939 byla činnost Národní banky československé dočasně ukončena. V období protektorátu byla centrální banka pod názvem Národní banka pro Čechy a Moravu podřízena Německu a v čele banky stál říšský zmocněnec. Říšská marka se stala zákonným oběživem. Nadměrnými emisemi, které kryly výdaje německých okupantů, se silně znehodnocovala československá měna. Po 2. světové válce po osvobození 1. června 1945 byla znovuobnovena Národní banka československá a v důsledku reformy v témže roku byla opět zavedena československá měna na celém území republiky.

V únoru 1948 došlo k transformaci ekonomiky na centrálně plánovanou a direktivně řízenou. Tato událost způsobila vybudování centrální banky nové generace. 1. dubna 1950 tak vznikla Státní banka československá. Došlo ke znárodnění některých soukromých bankéřských domů a akciových obchodních bank. Vznik Státní banky československé ve spojitosti s měnovou reformou provedenou 1. července 1953 způsobil vysoké znehodnocení úspor v důsledku přechodu na socialistický systém. Během tří dnů nově vyrobené bankovky byly měněny v rozdílném poměru v závislosti na jejich hodnotě. Cenné papíry, zbylé vklady a pojistky byly anulovány. V podmínkách centrálně plánované ekonomiky zastávala funkci centrální banky zmíněná Státní banka československá a postupně i Státní spořitelna.

V období let 1960 až 1989 po přijetí nově utvořené Ústavy se stala Československá republika socialistickou a došlo ke změnám. První změnou bylo, že vznikla Československá obchodní banka, kde všechny akcie vlastnil stát a po zahájení činnosti byla na ni převedena určitá část zahraničních obchodních operací. Druhá proměna byla důsledkem federálního uspořádání státu, a proto Státní spořitelna byla rozdělena na Českou státní spořitelnu a na Slovenskou státní spořitelnu. Naproti těmto změnám Státní banka československá měla ve struktuře bankovního sektoru dominantní pozici a direktivně řídila ostatní banky. Zmíněné dvě spořitelny by se v podstatě daly považovat za pobočky Státní banky československé.

Ve druhé polovině 80. let se začalo s přípravami bankovní reformy. Cílem takové reformy bylo vytvoření dvoustupňového bankovního systému. Počátkem ledna 1990 došlo k oddělení emisní a úvěrově obchodní činnosti centrální banky a ta byla rozdělena na tři samostatné subjekty s právní subjektivitou. Jednalo se o Státní banku československou, což byla emisní banka tržního typu a dvě obchodní banky, Komerční banka Praha a Všeobecná úvěrová banka Bratislava. Změna znamenala přiblížení centrální banky směrem k tržní ekonomice.

K 1. lednu 1993 v důsledku rozdělení Československa na dva samostatné subjekty vznikla Česká národní banka. Zákonem č. 6/1993 Sb. České národní rady a jeho novelou 442/2000 Sb. jsou upravena mimo jiné práva, odpovědnosti, měnová politika a organizační struktura České národní banky. Od samého počátku na ni byly kladeny značně vysoké nároky, které vyplývaly ze změn zejména v hospodářském a politickém spektru v nově vzniklém státě.

3.2 Česká národní banka

Česká národní banka je podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, centrální bankou České republiky. Česká národní banka je právnickou osobou, která má postavení veřejnoprávního subjektu se sídlem v Praze. Nezapisuje se do obchodního rejstříku. České národní bance jsou svěřeny kompetence správního úřadu. Česká národní banka hospodaří samostatně s odbornou péčí s majetkem, který jí byl svěřen státem. Hlavním cílem činnosti České národní banky je péče o cenovou stabilitu.¹¹

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je sedmičlenná bankovní rada, jejíž členové jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři vrchní ředitelé. Všechny členy bankovní rady jmenuje prezident republiky na období šesti let a mohou být odvoláni z funkce jen z důvodů stanovených zákonem. Při plnění svých úkolů jsou členové bankovní rady ČNB nezávislí na pokynech vlády, prezidenta, parlamentu a jiných úřadů. Minimálně jednou za půl roku je ČNB povinna podávat parlamentu zprávu o měnovém vývoji.

3.2.1 Funkce České národní banky

Českou národní banku, jakožto banku centrální, odlišují od ostatních obchodních bank její specifické funkce, neboť právě ona má výsadní právo na jejich vykonávání. Česká národní banka vykonává následující nejvýznamnější funkce:

- emise hotovostního oběživa, kdy ČNB je jedinou bankou v České republice, která je oprávněna emitovat hotovostní oběživo. Monopol České národní banky v této oblasti je legislativně zachycen v zákoně,

- provádění měnové politiky, kdy na ČNB je delegována odpovědnost a pravomoc související s udržováním stability měny. K dispozici má standardní nástroje a opatření k ovlivnění růstu ekonomiky. V této věci je ČNB zcela nezávislá na vládě,
- banka komerčních bank, kdy ČNB vystupuje vůči obchodním bankám jako jejich banka a ty si od ní můžou půjčovat likviditu, nebo ukládat u ní svá depozita. Je oprávněna provádět operace vůči komerčním bankám,
- banka státu, kdy ČNB spravuje účty státního rozpočtu, spravuje státní dluh, nebo přebytek, vydává státní dluhopisy a spravuje měnové rezervy,
- regulace a dohled bankovního systému, kdy ČNB vykonává dohled nad činností bank a bankovního systému. Dále vytváří podmínky vhodné pro rozvoj bankovního sektoru a kontroluje dodržování legislativních aktů,
- správa devizových rezerv státu, kdy ČNB spravuje devizové rezervy státu a operuje s nimi na devizovém trhu. Česká národní banka prostřednictvím těchto činností udržuje a eventuálně zvyšuje hodnotu devizových rezerv, udržuje devizovou likviditu země a tím garantuje volnou směnitelnost české koruny,
- reprezentace státu v měnové oblasti, kdy ČNB vystupuje vůči veřejnosti doma i v zahraničí jako reprezentant státu v oblasti měnové politiky.

3.2.2 Hlavní cíl měnové politiky, cílování inflace

Primárním cílem měnové politiky ČNB je péče o cenovou stabilitu, a pokud tím není ohrožena stabilita cen, je druhořadým cílem podpora obecné hospodářské politiky vlády, která vede k udržitelnému hospodářskému růstu. Tento cíl je primární a nadřazen ostatním činnostem a funkcím, které banka vykonává. Inflace je tak udržována na takové stabilní a nízké úrovni, aniž by se tempo ekonomického růstu zbytečně zpomalovalo, nebo naopak, aby nedocházelo k přehnanému zrychlování. Dosažení a udržování stability cenové hladiny, tzn. dodržení nízkoinflačního prostředí v ekonomice, je trvalým příspěvkem centrální banky k vytváření podmínek pro udržitelný ekonomický růst.

Od 1. ledna 1998 používá ČNB režim cílování inflace. To znamená, že v rámci tohoto režimu je centrální bankou veřejně oznámen budoucí inflační cíl, o který se ČNB bude

snažit usilovat. Inflační cíl je oznámen s určitým možným rozptylem, který je obvykle ± 1 procentní bod. Na základě vyhlášení tohoto závazku, udržet inflaci na dané úrovni, se snaží centrální banka ovlivnit rozhodování hospodářských subjektů. Tyto subjekty svá inflační očekávání upraví v souladu s cílem banky a usnadní tak jeho dosažení. Rozhodování ČNB o nastavení měnově politických nástrojů probíhá na základě vypracovaných prognóz a identifikace rizik, která jsou spojena s nenaplněním měnově politického cíle.

3.2.3 Transmisní mechanismus měnové politiky

Transmisním mechanismem měnové politiky se rozumí řetězec ekonomických vazeb, který umožňuje, aby změny v nastavení měnověpolitických nástrojů vedly k žádoucím změnám inflace. Počátkem transmisního mechanismu je tedy změna nastavení měnověpolitických nástrojů. Tato změna vede ke změně chování "zprostředkujících" trhů, na něž má nastavení měnověpolitických nástrojů přímý vliv. Změna chování těchto trhů pak přes nejrůznější další "zprostředkující" trhy vede ke změnám na "cílových" trzích, jejichž cenový vývoj chce centrální banka ovlivnit.¹

Transmisní mechanismus působí paralelně několika kanály. Nejčastěji uváděným je tzv. úrokový kanál, který působí následujícím způsobem. Změna (zvýšení, nebo snížení) měnověpolitické úrokové sazby vede ve svém počátku nejdříve ke změně úrokových sazeb na mezibankovním trhu. V důsledku toho dojde logicky ke změně úrokových sazeb, které jsou vyhlášovány bankami pro poskytování úvěrů a přijímání vkladů. Výsledkem je tak oslabení či zesílení investiční aktivity, jako součást agregátní poptávky v závislosti na změně úrokových sazeb. Konečným účinkem je tak oslabení, nebo naopak zesílení tlaku na růst cenové hladiny.

3.2.4 Nástroje měnové politiky

Realizace měnové politiky je v rámci zvoleného režimu prováděna prostřednictvím nástrojů měnové politiky a změnami těchto nástrojů uvádí centrální banka do pohybu řetězec reakcí ,nebo-li transmisní mechanismus na peněžním či devizovém trhu. Volba použití měnově politického nástroje nebo vzájemná kombinace jednotlivých nástrojů má zásadní význam,

neboť nevhodné použití těchto nástrojů může zcela nepříznivě ovlivnit ekonomiku. Měnově politické nástroje se dělí obecně na přímé a nepřímé. Přímé nástroje přímo zasahují do rozhodování bank a snaží se tak ovlivnit jejich působení na bankovním trhu. Tyto nástroje nejsou v současné době využívány. Naopak nepřímé nástroje působí celoplošně na bankovní systém a nesnaží se omezit tržní rozhodování bank. Nejsou tolik efektivní jako přímé nástroje, ale na druhou stranu nejsou v rozporu s tržními principy.

Operace na volném trhu

Cílem operací na volném trhu je usměrňovat vývoj úrokových sazeb v ekonomice. Operace na volném trhu jsou většinou prováděny ve formě repo operací (na základě rámcové smlouvy o obchodování na finančním trhu).²

Dominantní měnový nástroj má podobu repo operací, které jsou prováděny formou tendrů. Při těchto operacích je přebytečná likvidita od bank přijímána ČNB a bankám jsou za to předány cenné papíry. Obě strany se tak zavazují, že po uplynutí doby splatnosti dojde k revizní transakci, kdy ČNB vrátí bance zapůjčenou jistinu, která je zvýšena o dohodnutý úrok a odkoupí tak zpět cenné papíry od komerčních bank. Doba trvání těchto operací je 14 dní, proto je chápána jako dvoutýdenní repo sazba (2T repo sazba). Opačným nástrojem, kdy dochází k poskytnutí likvidity bankám za úrok je revizní repo operace, která se ovšem kvůli dlouhodobému přebytku likvidity na peněžním trhu příliš nepoužívá.

Doplňkový měnový nástroj má podobu tříměsíčního repo tendru, v němž ČNB přijímá likviditu na období tří měsíců. ČNB nemá v úmyslu tímto nástrojem vysílat na trh signály, a proto tříměsíční repo sazba používaná pro tento tendr není sazbou ČNB, nýbrž jde o sazbu peněžního trhu aktuální v době vypsání tendru. V současnosti se tento nástroj nevyužívá, poslední tříměsíční tendr byl vypsán v lednu 2001.

Nástroje jemného doladování, ke kterým patří operace s cennými papíry a devizové operace, se využívají v případě nečekaných výkyvů v likviditě a kurzu. Z důvodu jejich přímého charakteru jsou využívány zcela výjimečně. Devizové operace nebyly použity od roku 2003 pro neschopnost ovlivňovat tržní tendence v dlouhodobém horizontu.

Automatické facility

Automatické facility slouží k poskytování nebo ukládání likvidity přes noc (overnight, O/N). Protože se z hlediska bank jedná o permanentní možnost uložení resp. zapůjčení peněz, vytvářejí úrokové sazby uplatňované u těchto dvou facilit koridor, v němž se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu (a také dvoutýdenní repo sazba).²

Depozitní facilitata umožňuje bankám uložit si svoji přebytečnou likviditu u ČNB přes noc a ta je úročena diskontní sazbou. Diskontní sazba představuje spodní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. Naopak marginální zápujční facilitata umožňuje bankám vypůjčit si přes noc likviditu u ČNB prostřednictvím repo operací. V rámci této facility jsou finanční prostředky úročeny lombardní sazbou. Z důvodu dlouhodobého přebytku likvidity je tato facilitata bankami využívána minimálně. Lombardní sazba představuje horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. Minimální objem likvidity v obou případech je 10 milionů Kč, částky nad touto hranicí jsou přijímány bez omezení.

Povinné minimální rezervy

Každá banka nebo pobočka zahraniční banky, která podniká na území České republiky, je povinna držet na svém účtu u ČNB předem stanovený objem likvidity, tzv. povinné minimální rezervy (PMR). Banky udržují PMR na svém účtu v Zúčtovacím centru ČNB a taky na účtu pro skládání a výběr hotovostí. Předepsaný objem těchto prostředků je stanoven na hranici 2% ze základu pro výpočet PMR, což je objem závazků dané banky se splatností do 2 let. Likvidita banky takto uložená, do výše předepsaného objemu PMR, je úročena dvoutýdenní repo sazbou ČNB. Dříve tato likvidita úročena nebyla.

Funkce PMR jako měnověpolitického nástroje je v současné době nízká. Prostředky deponované bankami v ČNB za účelem plnění PMR však mají jinou významnou úlohu: slouží jako "polštář" zajišťující plynulost mezibankovního platebního styku v Zúčtovacím centru ČNB. V roce 1999 dokončila ČNB proces postupného snižování sazby PMR na úroveň 2%, která je shodná s vyšší sazbou PMR stanovenou Evropskou centrální bankou pro banky v Hospodářské a měnové unii (EMU).²

3.2.5 Podmínky pro plnění cíle České národní banky

Nezávislost centrální banky je klíčovou podmínkou úspěšné realizace měnové politiky a tedy i udržitelného neinflačního růstu ekonomiky. ČNB disponuje vysokou mírou nezávislosti na politických strukturách při plnění svých zákonem stanovených funkcí již od počátku své existence (leden 1993). Nezávislost ČNB je právně zakotvena v Zákoně o ČNB č. 6/1993 Sb.⁹

V situaci, kdy by nebyla centrální banka plně nezávislá, by se mohla politická moc snažit přimět centrální banku k opatření, která by krátkodobě vedla k podpoře hospodářského růstu, ale v delší době by došlo k nežádoucímu růstu inflace. Růst hospodářské aktivity by se pak vrátil na svoji původní hodnotu v důsledku inflace, nebo by dokonce mohlo dojít i ke snížení hospodářského růstu. Díky nezávislosti na vládní moci je umožněno centrální bance těmto tlakům zcela odolávat. Zpravidla se jedná v případě ČNB o personální, institucionální, funkční a finanční nezávislost.

Personální nezávislost je založena na omezení politických tlaků při jmenování a odvolávání členů bankovní rady. Bankovní radu, která má 7 členů, jmenuje prezident republiky bez intervence vlády. Institucionální nezávislost je založena na skutečnosti, že bankovní rada při plnění zákonem stanovených cílů nesmí přijímat pokyny od prezidenta, vlády nebo jiných subjektů. Funkční nezávislost znamená autonomii při formulaci cílů a nástrojů k jejich dosažení. A v poslední řadě finanční nezávislost spočívá v zákazu přímého financování veřejného sektoru a subjektů, které ho řídí.

Vysoká míra nezávislosti ČNB je doprovázena vysokou transparentností její měnové politiky. Široká veřejnost je průběžně seznamována s hlavním cílem měnové politiky ČNB i s podstatou režimu cílování inflace, jehož prostřednictvím je tento cíl naplňován. ČNB průběžně informuje veřejnost o výši inflačního cíle, o prognózách inflace a jejich rizicích i o měnověpolitických opatřeních a důvodech, které ČNB k jejich realizaci vedly.³

3.3 Měnová politika ČNB ve vztahu k Hospodářské a měnové unii

Česká republika se 1. května 2004 stala členem Evropské unie, čímž se rovněž zavázala k přijetí jednotné evropské měny. Termín, ke kterému bude Česká republika usilovat o přijetí eura, určí vláda. Členství v eurozóně je podmíněno splněním ekonomických a právních podmínek známých též jako maastrichtská kritéria.¹⁵

Okamžik přijetí společné měny euro a přistoupení České republiky k eurozóně je politické rozhodnutí, které je v pravomoci Úřadu vlády České republiky společně s Českou národní bankou. Toto politické rozhodnutí bude především záležet na splnění maastrichtských kritérií konvergence a dosažení dostatečné míry sladění české ekonomiky s eurozónou. Před přijetím společné evropské měny bude nutno také novelizovat zákon o ČNB týkající se pravomocí ČNB, měny a dalších souvisejících právních norem. Okamžik připojení české měny do mechanismu ERM II je možno v budoucnu považovat za počátek procesu přístupu ke společné evropské měně euro.

3.3.1 Integrace České republiky do Hospodářské a měnové unie

Za pomyslnou předvstupní etapu integrace České republiky do Hospodářské a měnové unie lze považovat období, které bylo započato přípravou integrace ČR do Evropské unie, tzn. oficiálně 1. února 1995, kdy vstoupila v platnost asociační Evropská dohoda. V roce 2001 byl vytvořen Předvstupní hospodářský program (PHP), který po schválení vládou byl předán Evropské komisi. Tento program byl v platnosti po celou dobu přístupu ČR k EU a představoval komplexní přípravu České republiky na vstup do Hospodářské a měnové unie s výhradou zavedení eura. Program byl zaměřený na veřejné finance a na strukturální reformy zajišťující růst konkurenceschopnosti ekonomiky. Česká národní banka se v rámci PHP podílela na vypracování střednědobého makroekonomického rámce.

Podmínkou samotného vstupu ČR do EU bylo splnění tzv. kodaňských kritérií, v jejichž rámci byla mimo jiné požadována zejména existence fungujícího tržního hospodářství, schopnost ekonomiky absorbovat konkurenční tlaky a vyrovnat se s tržními procesy EU. Vedle ekonomických kritérií zde byla obsažena i kritéria institucionální, jako schopnost přebírat závazky vyplývající ze členství v EU včetně přijetí cílů společné Hospodářské a

měnové unie. To znamená, že všechny členské země budou v budoucnu povinny přijmout společnou měnu a nemohou tak žádat o udělení trvalé výjimky k jejímu zavedení.

První fáze přistoupení k eurozóně

Na zasedání nejvyšších představitelů Evropské unie v Kodani v prosinci roku 2002 bylo schváleno přijetí deseti nových států Evropy k 1. květnu 2004. Součástí tohoto přistoupení byl mim jiné závazek přistoupit v budoucnu k eurozóně. Česká republika se zároveň účastnila třetí fáze vývoje Hospodářské a měnové unie. Přitom v okamžiku vstupu do EU získala status členské země s dočasnou výjimkou pro zavedení společné měny euro, a proto v této fázi nebyla (a doposud tedy není) členem eurozóny. Česká národní banka se tímto stala součástí Evropského systému centrálních bank.

Po vstupu ČR do EU byl PHP nahrazen Konvergenčním programem, jehož obsahem je plán vývoje veřejných financí dané země. Příprava země na vstup do eurozóny je pravidelně hodnocena v rámci Konvergenčních zpráv, které sledují míru plnění maastrichtských kritérií a právní konvergence legislativy centrální banky se Statutem ESCB.⁴

Druhá fáze přistoupení k eurozóně

V současné době se Česká republika této fáze neúčastní. Zahájení této etapy bude započato až vstupem ČR do mechanismu ERM II Evropského měnového systému. Vhodný okamžik vstupu ČR do ERM II a zahájení druhé fáze přistoupení k měnové unii bude záviset na připravenosti dodržovat podmínky tohoto systému. Účast v mechanismu směnných kurzů je Českou národní bankou chápána jako vstupní brána pro přistoupení k euru a delší než minimální vyžadované setrvání v tomto mechanismu nepovažuje ČNB za nijak žádoucí. V okamžiku po vstupu do ERM II začne intenzivní fáze technických příprav na zavedení společné měny.

Třetí fáze přistoupení k eurozóně

Logicky Česká republika doposud stojí zcela mimo tuto fázi a bude do ní zapojena až vstupem do oblasti jednotné měny euro. Obecně jde o dovršení přístupu k měnové unii. Na základě Smlouvy o fungování EU je stanoveno, že rozhodnutí o tom, jestli dojde ke zrušení výjimky se zavedením jednotné měny je přijato Radou EU. Rada je složena z ministrů financí členských zemí (ECOFIN). Toto rozhodnutí vychází ze závěrů konvergenčních zpráv, které jsou vypracovány nezávisle Evropskou centrální bankou a Evropskou komisí.

Součástí těchto zpráv je hodnocení stupně ekonomické konvergence a dále míra slučitelnosti národní legislativy s legislativou Evropské unie. Po zrušení výjimky na zavedení společné měny Rada EU rozhodne o datu, kdy země vstoupí do eurozóny.

Plnohodnotná účast v HMU přijetím eura jako národní měny znamená plnění kritérií konvergence na dlouhodobém základě. Pro udržení stabilního kurzu společné měny je nutná zdravá makroekonomická politika všech zemí měnové unie, důvěryhodná společná měnová politika a dále rovnováha finančních trhů. Vzhledem k tomu, že přijetím společné měny se členské státy vzdávají vlastní měnové politiky, stává se pro ně úroková míra externí veličinou a měnový kurz z hlediska jedné země přestává plnit funkci nárazníku absorbujícího případné vnější šoky, úlohu "vyhlazování" cyklických výkyvů plně přebírá politika fiskální.⁴

3.3.2 Institucionální zajištění procesu integrace a hlavní dokumenty v ČR

Usnesením č. 1510 ze dne 23. listopadu 2005 vláda České republiky schválila materiál Institucionální zajištění přijetí eura v České republice, vyslovila souhlas s ustavením funkce národního koordinátora zavedení eura a se zřízením Národní koordinační skupiny pro zavedení eura v ČR (dále též jen NKS). Ministerstvo financí bylo určeno gestorem řízení a koordinace všech činností souvisejících s přípravou na zavedení eura v České republice.⁹

Zavedení jednotné evropské měny je významný krok, na který je nutné se velmi dobře připravit a s těmito přípravami je nutné začít v dostatečném předstihu před vlastním přijetím. Z daného důvodu bylo vytvořeno institucionální zázemí pro přípravu České republiky na jednotnou měnu. Na počátku roku 2006 tak byla vytvořena Národní koordinační skupina odpovídající za činnosti související s přípravou na zavedení eura v čele s národním koordinátorem a pracovními skupinami. Členy této skupiny jsou zástupci relevantních resortů, profesních sdružení a spotřebitelských organizací. Ustavení takových orgánů je upraveno prostřednictvím vládou schváleného dokumentu, který se nazývá Institucionální zajištění přijetí eura v České republice. Složení a působnost podrobněji specifikuje Národní plán zavedení eura v České republice společně se Statusem NKS a Jednácím řádem NKS a pracovních skupin.

Národní plán zavedení eura

Národní plán zavedení eura představuje dokument věnující se technickým aspektům zavedení jednotné měny. Byl schválen Vládou ČR na jaře roku 2007 a vymezuje zásady, harmonogram a institucionální zajištění celého procesu vstupu do měnové unie.

Národní plán zavedení eura je rámcovým dokumentem, který je určen všem subjektům české ekonomiky a společnosti. Úvodem jsou definovány základní zásady, na kterých bude zavedení eura v České republice založeno, dále je stanoven harmonogram dalších kroků a zpřesňování Národního plánu a popsáno institucionální zabezpečení zavedení eura v České republice. Těžištěm národního plánu je identifikace úkolů v jednotlivých oblastech, a to včetně odpovědnosti, časové náročnosti, kontrolních termínů a termínů splnění tak, aby státní správa, samospráva i soukromý sektor mohly začít s včasnou přípravou.⁹

Ostatní dokumenty

Odpovědné orgány přijaly i další dokumenty, které se týkají přijetí eura v České republice. Prvním takovým byla Strategie přistoupení ČR k eurozóně z října roku 2003, která shrnovala základní východiska procesu integrace do eurozóny a demonstrovala pozitivní efekty a rizika. Dále doporučovala zavedení eura, jakmile budou vytvořeny vhodné ekonomické podmínky, tzn. stanovovala rok 2009 až 2010, což z dnešního pohledu je samozřejmě nereálné. V roce 2007 tak došlo z důvodu nenaplnění původního záměru k novelizaci dokumentu o přistoupení ČR k eurozóně a vznikl dokument s názvem Aktualizovaná strategie přistoupení k eurozóně.

Dalším důležitým materiálem je Konvergenční program ČR, který nahradil Předvstupní hospodářský program po vstupu do Evropské unie v roce 2004. Konvergenční program ČR stanovuje výhled konsolidace veřejných financí, tak aby ČR byla schopna splnit maastrichtská kritéria na udržitelném základě. Jako podklad pro rozhodnutí vlády o načasování okamžiku zavedení eura slouží každoročně připravovaný materiál ČNB Analýza stupně ekonomické sladění s eurozónou.

Dokument „*Volba scénáře zavedení eura v České republice*“ byl v říjnu 2006 vypracován Národní koordinační skupinou a schválen vládou. Na jeho základě bylo rozhodnuto, že nejvhodnější variantou přechodu na euro je scénář tzv. velkého třesku, tedy současného zavedení eura do hotovostního i bezhotovostního oběhu v jednom okamžiku. Za zmínku stojí

i materiál „*Institucionální zajištění přijetí eura v České republice*“ z listopadu 2005, na jehož základě byl jmenován Národní koordinátor pro zavedení eura a ustavena Národní koordináční skupina pro zavedení eura v ČR.¹⁰

3.3.3 Scénář zavedení eura v České republice

Euro bude v České republice zavedeno pomocí scénáře jednorázového přechodu na euro, nazývaného také jako velký třesk. To znamená, že ve stejném okamžiku se eurem začne platit v hotovostním i bezhotovostním platebním styku. Celý přechod na euro lze rozdělit do pěti fází.¹⁴

Za předpřípravnou fázi je považováno období mezi vládou stanoveným termínem pro zavedení eura a rozhodnutím evropských institucí, že ČR splnila podmínky pro zavedení nové měny. Tato fáze bude charakteristická tím, že jediným platidlem bude česká koruna a zároveň již budou probíhat intenzivní technické přípravy v souvislosti se zavedením eura.

Další přípravná fáze začne zrušením výjimky na zavedení eura a skončí počátkem následujícího roku a zahájí se výměna oběživa. Předpokládaná délka dané fáze je půl roku a Rada EU stanoví přepočítací koeficient mezi eurem a korunou. V průběhu fáze bude nadále platidlem česká koruna a bude uplatňováno povinné duální označování cen, kdy budou vybrané ceny zveřejňovány v korunách i v eurech.

Následující třetí fází je období duální cirkulace a délka tohoto období je národním plánem stanovena na dva týdny. V průběhu fáze budou zaváděny eurové bankovky a mince a naopak česká koruna se bude stahovat. Při placení v průběhu této fáze bude možné použít jak korunu tak euro, ale obchodníci budou povinni vracet jen euro. Bezhotovostní platební operace budou prováděny pouze v eurech.

Čtvrtá fáze je charakterizována jako období do ukončení duálního označování cen a bude trvat do konce kalendářního roku, kdy Národní plán předpokládá skončení tohoto povinného označování cen. Během této fáze se bude při všech platbách používat výhradně euro a alespoň 6 měsíců budou moci být české koruny směňovány na eura jen v bankách a pobočkách ČNB.

V páté a poslední závěrečné fázi budou všechna přechodná opatření ukončena a euro již bude obíhat jako regulérní měna. Stále více se bude upevňovat rozvaha v nové měně a zcela běžně se budou používat eurobankovky a euromince. V průběhu fáze mohou být české koruny směňovány pouze v pobočkách České národní banky.

3.3.4 Plnění kritérií ekonomické konvergence Českou republikou

Klíčovým dokumentem o současném plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou je společný dokument Ministerstva financí ČR a České národní banky schválený Vládou České republiky na jejím zasedání dne 21. prosince 2009. Obsahem tohoto dokumentu „*Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou*“ jsou tři hlavní části:

- 1) shrnutí a doporučení k připravenosti na vstup ČR do ERM II a do eurozóny
- 2) vyhodnocení současného a očekávaného plnění maastrichtských kritérií
- 3) vyhodnocení současného stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou

Kritérium cenové stability

Toto kritérium Česká republika ke konci roku 2009 splnila v důsledku výrazné dezinflace, která byla zapříčiněna odezněním jednorázových nákladových faktorů z předcházejícího období a dále vlivem recese světového hospodářství. Vývoj cen v letech 2010 až 2012 by měl být ve znamení nepatrného růstu indexu spotřebitelských cen (CPI), viz. tabulka 3.1. Jsou navíc očekávány spíše potenciální tlaky na zvýšení referenční hodnoty kritéria cenové stability v souvislosti s oživením celosvětového hospodářství. Plnění tohoto kritéria by pro Českou republiku neměl znamenat v budoucnu závažnější problém za předpokladu, že nedojde k významným nepředvídatelným šokům.

Snížení inflačního cíle ČNB pro národní CPI od 1. ledna 2010 na 2,0 % s tolerančním rozmezím $\pm 1,0$ p. b. vytváří zároveň lepší podmínky pro plnění kritéria. Je však žádoucí, aby v období rozhodném pro vyhodnocení kritéria nedocházelo k významným proinflačním

úpravám nepřímých daní či jiným administrativním opatřením v oblasti spotřebitelských cen, které by znesnadňovaly splnění kritéria.¹³

Tab. 3.1 Plnění kritéria cenové stability

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Průměr tří zemí	1,4	1,3	2,6	0,1	0,7	1,2	1,2
Hodnota kritéria	2,9	2,8	4,1	1,6	2,2	2,7	2,7
Česká republika	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	1,6	1,8

Pramen: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti s eurozónou*, Společný dokument MF ČR a ČNB, vlastní zpracování.

Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Dané kritérium Česká republika v současné době zcela neplní a při současném nastavení fiskální politiky a očekávaném vývoji ve střednědobém období s největší pravděpodobností ani plnit nebude.

Schodek vládního rozpočtu byl pro rok 2009 kvantifikován hodnotou 6,6 % HDP. Aktuální fiskální strategie vlády je směřována ke snížení daného deficitu v roce 2010 na hodnotu 5,3 % HDP. Bez přijetí adekvátních opatření se dle prognózy Ministerstva financí ČR však v roce 2011 zvýší deficit na 5,6 % HDP a v roce 2012 klesne na 5,5 % HDP, což značně převyšuje povolenou 3 % referenční hodnotu, která je dána maastrichtským kritériem. Střednědobá perspektiva státního rozpočtu pro léta 2010-2012 předpokládá jistou stabilizaci, nicméně i tyto hodnoty deficitů jsou z hlediska udržitelnosti veřejných financí nepřijatelné. I když je tento propad do značné míry zapříčiněn hospodářskou recesí, je nutné se do budoucna zaměřit na vyšší rozpočtovou disciplínu, neboť každoroční vysoký nadměrný deficit státního rozpočtu významným způsobem přispívá ke zvyšování státního dluhu. Tabulka 3.2 blíže specifikuje velikosti deficitů v jednotlivých letech včetně prognózy na léta 2011 a 2012.

Tab. 3.2 Plnění kritéria deficitu veřejných rozpočtů

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Česká republika	-2,6	-0,7	-0,2	-6,6	-5,3	-5,6	-5,5

Pramen: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou*, Společný dokument MF ČR a ČNB, vlastní zpracování.

Kritérium vládního dluhu je v ČR dlouhodobě plněno, ale dynamika růstu veřejného zadlužení se od roku 2009 zvyšuje. Veřejný dluh, jak demonstruje tabulka 3.3, značně roste z hodnoty 30 % z roku 2008 a předpokládá se, že v roce 2012 bude na 45 % HDP ČR. Růst vládního dluhu je způsoben růstem deficitu státního rozpočtu. Veřejný dluh přesto roste pomaleji než by to odpovídalo kumulaci deficitů. Z uvedeného vyplývá, že Česká republika povolenou hranici 60 % veřejného dluhu na HDP nepřekračuje. I když dynamika růstu je zvyšujícího se charakteru úroveň celkového zadlužení není příliš vysoká.

Tab. 3.3 Plnění kritéria vládního dluhu České republiky

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Česká republika	29,6	29,0	30,0	35,6	39,6	42,1	44,3

Pramen: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou*, Společný dokument MF ČR a ČNB, vlastní zpracování.

Kritérium stability měnového kurzu

Vyhodnocení plnění kritéria stability měnového kurzu je možné až poté, kdy česká měna vstoupí do kurzového mechanismu ERM II Evropského měnového systému a bude stanovena centrální parita koruny k euru.

Měnový kurz české měny k euru vykazuje v dlouhodobém horizontu apreciační charakter a jeho vývoj byl doposud převážně umírněný. Jistou výjimku zapříčinily ekonomickou krizí poznamenané roky 2008 a 2009, při níž kurz koruny zaznamenal kumulativní zhodnocení vyšší jak 15 %. Druhá polovina roku 2008 znamenala výjimku z dosavadního trendu zhodnocování, když se důsledkem globální krize změnila očekávání a nálada investorů na trzích finančních aktiv a došlo tak ke korekci vývoje kurzu koruny. Výrazný rozsah apreciace tak naznačuje možné riziko nesplnění kurzového kritéria a v turbulentních podmínkách může být plnění kritéria stability měnového kurzu značně obtížné. Na základě maastrichtského kritéria je stanoven minimálně dvouletý pobyt v mechanismu ERM II bez porušení patnáctiprocentního fluktuačního pásma a devalvace centrální parity.

Pro úspěšné plnění kritéria stability měnového kurzu do budoucnosti tak bude klíčové vhodné načasování vstupu do kurzového mechanismu ERM II, kterému by mělo předcházet zklidnění situace na světových finančních trzích a investičních nálad vůči našemu regionu, stejně jako konsolidace domácích veřejných financí. Velmi důležité bude rovněž správné nastavení centrální parity kurzu koruny k euru.¹³

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb je v současné době plněno a stejně tak prognóza výnosů do splatnosti desetiletýchletých státních dluhopisů naznačuje bezproblémové plnění tohoto kritéria i do budoucna.

Průměrné výnosy desetiletých státních dluhopisů v České republice byly v předcházejících několika letech převážně rostoucího charakteru. Po celou tuto dobu bylo kritérium dlouhodobých úrokových sazeb plněno, viz. tabulka 3.4. Pro období 2010 až 2012 se očekává mírný pokles jejich výnosů a poté stabilita. Vývoj konvergenčního kritéria naznačuje do budoucna jeho mírné zvyšování z důvodu masivních fiskálních impulsů v západních ekonomikách. Stejným směrem může působit i zvyšování globálních inflačních tlaků v přímé souvislosti s přijatými hospodářsko politickými opatřeními na podporu oživení finančního sektoru a poptávky ve významných ekonomikách. Vzhledem k dlouhodobé nízkoinflační úrovni české ekonomiky se neočekává ve střednědobém horizontu výraznější problém s plněním daného kritéria.

Tab. 3.4 Plnění kritéria dlouhodobých úrokových sazeb

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Průměr 3 zemí	4,2	4,4	4,2	4,1	4,7	5,2	5,2
Hodnota kritéria	6,2	6,4	6,2	6,1	6,7	7,2	7,2
Česká republika	3,8	4,3	4,6	4,9	4,3	4,3	4,3

Pramen: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou*, Společný dokument MF ČR a ČNB, vlastní zpracování.

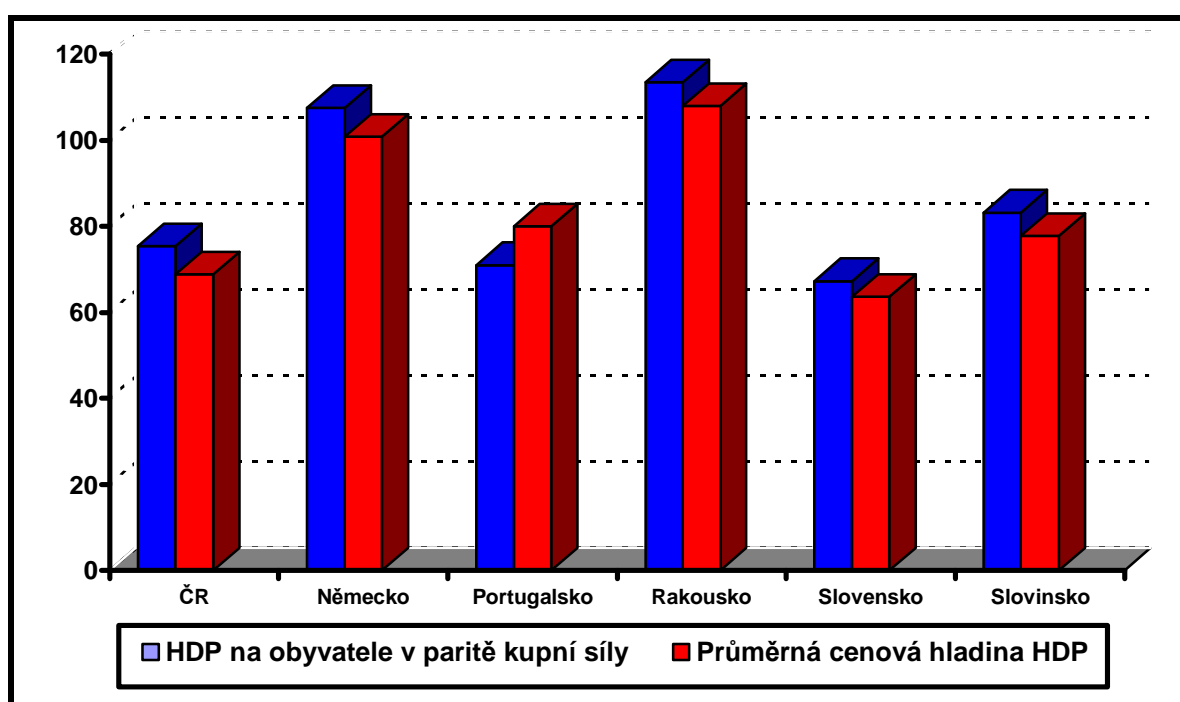
3.3.5 Vyhodnocení stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou

Splnění maastrichtských kritérií konvergence je nutným předpokladem pro přijetí za člena eurozóny a jejich naplnění reflektuje dosažení nominální konvergence daného státu. Mimo tuto povinnou nominální konvergenci je však potřeba, aby bylo dosaženo také určité sladění české ekonomiky s ekonomikou eurozóny. Dosažení takové konvergence značně ovlivňuje náklady, které jsou spojeny s přijetím společné měny, a pro využívání výhod vyplývajících z členství v měnové unii je žádoucí věnovat pozornost i prvkům charakterizujícím sladění hospodářství. Za tímto účelem jsou v ČR vyhodnocována kritéria sladění české ekonomiky s eurozónou, které kvalifikují podobnost ekonomiky ČR s ekonomikou eurozóny. Hospodářskou sladění lze hodnotit z hlediska dlouhodobých ekonomických trendů, střednědobého vývoje ekonomické aktivity a strukturální podobnosti obou ekonomik.

V minulých letech vlivem rychlého hospodářského růstu docházelo ke snížení odstupe české ekonomiky od průměrné ekonomické úrovně eurozóny. V posledních letech je však vývoj značně ovlivněn dopady světové finanční a hospodářské krize. V důsledku krize dochází k výraznému zhoršení výhledu veřejných financí, také k dočasnému přerušení trendu sbližování tuzemské cenové hladiny k eurozóně a nárůstu dlouhodobé nezaměstnanosti.

Důležitým ukazatelem podobnosti české ekonomiky s eurozónou je dosažený stupeň reálné ekonomické konvergence. Její vyšší úroveň přispívá k vyšší podobnosti dlouhodobého rovnovážného vývoje. Nepřímo může přispět také k nižší pravděpodobnosti nesladěného vývoje v kratším období. S vyšším stupněm konvergence v ekonomické úrovni dosaženým před vstupem do ERM II a přijetím eura lze očekávat další nárůst relativní cenové úrovně, což sníží možné budoucí tlaky na růst cenové hladiny a rovnovážné posilování reálného kurzu.¹³

Graf 3.1 Úroveň reálné konvergence vybraných států v roce 2008 (EA16=100)



Pramen: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou*, Společný dokument MF ČR a ČNB, vlastní zpracování

V rámci reálné konvergence má rozhodující význam vzájemně sladěné vyrovnávání ekonomické a cenové úrovně. Proces sbližování ekonomické i cenové úrovně se v posledních šesti letech značně urychlil. V roce 2008 činil HDP na obyvatele v ČR kolem 75 % průměru eurozóny, což značí mírné zvýšení životní úrovně oproti nejméně vyspělým zemím eurozóny. Cenová hladina důsledkem rychlého posílení měnového kurzu vzrostla, přesto byla nadále níže, než by odpovídalo vypočítanému zvýšení ekonomické

výkonnosti ekonomiky. V roce 2009 důsledkem ekonomické recese došlo naopak k opětovnému mírnému zvýšení rozdílu cenové hladiny oproti eurozóně.

V důsledku hospodářské krize se připravenost ČR po roce 2008 na přijetí eura zhoršila. I když v posledních letech snížila svůj odstup od hospodářské úrovně eurozóny, nedošlo k výraznému zlepšení fungování a pružnosti českého hospodářství. Současnou ekonomickou recesi lze považovat za destabilizující faktor z hlediska budoucího přijetí eura v České republice.

Nelze v dané situaci dospět k závěru, že bylo dosaženo dostatečného pokroku při vytváření podmínek pro přijetí eura, aby mohlo dojít k přesnému stanovení cílového data vstupu do eurozóny. Ministerstvo financí ČR a Česká národní banka v souladu se schválenou Aktualizovanou strategií přistoupení ČR k eurozóně doporučují Vládě ČR toto datum zatím nestanovovat. Doporučení nestanovovat prozatím toto cílové datum zároveň implikuje doporučení, aby ČR v průběhu let 2010 až 2011 neusilovala ani o vstup do mechanismu ERM II Evropského měnového systému.

4 DOPADY VSTUPU ČESKÉ REPUBLIKY DO EVROPSKÉ MĚNOVÉ UNIE

4.1 Přístupy k analýze dopadů na ekonomiku

Stejně jako pro jiné země, které jsou členy Evropské unie, tak i pro Českou republiku není otázkou, zda přijme společnou měnu. Tato otázka byla vyřešena podepsáním a ratifikací Smlouvy o přistoupení a později vstupem do Evropské unie počátkem roku 2004. Vystává tedy především otázka identifikace vhodného okamžiku, kdy Česká republika, ale i jiné země EU, které doposud nejsou členy eurozóny, se do tohoto bloku jednotné měny zapojí. K okamžiku vstupu do měnové unie dojde tehdy, pokud přínosy spojené s přijetím společné měny převáží nad náklady, které jsou s tímto činem spojené. Je známo, že vstupenkou do Hospodářské a měnové unie je dosažení nominální konvergence, která je reprezentována maastrichtskými kritérii konvergence. Mimo to je jistou potřebou i dosažení dostatečné úrovně hospodářského sladění české ekonomiky s eurozónou. Vlivem dosažení právě této konvergence tak dojde k potřebnému převisu pozitiv nad negativy, které jsou spojeny s používáním eura a Česká republika se tak stane součástí Hospodářské a měnové unie.

K zavedení jednotné měny se obecně přistupuje zejména z důvodu vytvoření stabilního prostředí pro mezinárodní obchod, neboť právě tímto je eliminováno riziko kolísání měnového kurzu, které může mít výrazný dopad na ziskovost či neziskovost obchodů a následně na ochotu hospodářských subjektů operovat v oblasti mezinárodního obchodu. Pro občany má zase společná měna nespornou výhodu v tom, že nemusí při cestě do jiného státu měnové unie měnit peníze. Oba uvedené případy podporují fungování jednotného vnitřního trhu Evropské unie, kdy je společnou měnou podněcován volný pohyb osob, zboží, služeb, či kapitálu.

Z jiného pohledu však představuje zavedení společné měny určitá rizika pro daný stát. Tato rizika vyplývají především z nedostatečné míry jeho hospodářské sladění s jinými státy měnové unie. Důvodem je, že při zavedení jednotné měny přichází stát o nástroje, kterými může ovlivnit velikost úrokových sazeb a tím pádem také inflaci, jelikož operace s nástroji měnové politiky přechází do kompetence společné centrální banky. Dále mimo jiné ztrácí stát možnost reakce na vnitřní či vnější hospodářské podněty prostřednictvím změny

měnového kurzu, který je schopen negativní dopady krátkodobě absorbovat a dát domácí ekonomice určitý čas na korekci těmito negativním podnětům.

4.1.1 Kategorizace nákladů a přínosů

Pozitivní nebo negativní dopady přijetí eura v České republice, ať jsou už více či méně významné, lze rozdělit do několika skupin v rámci různých hledisek. Dopady tak mohou být rozčleněny dle toho, jestli jsou bezprostředně spojeny se zavedením jednotné měny (přímé dopady) nebo jestli se projeví v ekonomice zprostředkovaně ve střednědobém či dlouhodobém časovém horizontu (nepřímé dopady). Zmíněné dvě základní skupiny vlivů se mohou dále členit podle toho, zda jsou jednorázového charakteru nebo trvalého charakteru a také na ty, které se projeví jen v okamžiku přechodu na euro nebo se určitým způsobem projeví v rámci delšího časového horizontu. Střednědobý horizont je v tomto případě chápán jako období trvající do 5 let od přijetí společné měny. Dlouhodobý horizont pak období převyšující střednědobý horizont, tedy je to období trvající déle než 5 let.

Přímé dopady jsou bezprostředně vyvolány zavedením eura, bez zavedení jednotné měny by nenastaly. Projevují se většinou okamžitě při zavedení jednotné měny (např. odstranění kurzového rizika pro všechny operace prováděné v měně euro).¹²

Nepřímé dopady působí v ekonomice zprostředkovaně pomocí přímých dopadů, přičemž zavedení jednotné měny je jen jedním z faktorů působících na výslednou hodnotu sledované veličiny. Projevují se většinou až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu po zavedení jednotné měny (např. růst vzájemné obchodní výměny se zeměmi eurozóny).¹²

Ty dopady, jež se projeví jen jednou a nejedná se tedy o opakující jev, jsou jednorázové dopady. Příkladem takového dopadu mohou být například směnářské poplatky, které jsou placené při směně korun za eura v bankách. Naproti tomu trvalé dopady je možné v ekonomice sledovat kontinuálně, přičemž význam těchto dopadů se může v čase zvyšovat nebo snižovat v souvislosti s tím, jak je ekonomika schopná pracovat v prostředí společné měnové politiky. V poslední řadě to jsou okamžité dopady, jež se mohou projevit buď v době příprav na zavedení eura nebo v časovém horizontu do jednoho roku. Příkladem jsou administrativní a technické náklady v případě duálně označovaných cen.

4.1.2 Rozdělení a bližší specifikace nákladů a přínosů

Tab. 4.1 Přehled vlivů přijetí eura

Přímé dopady		Nepřímé dopady	
Přínosy		Přínosy	
<p>Omezení kurzového rizika (trvalé, okamžité, po zavedení)</p> <p>Snížení transakčních nákladů (trvalé, okamžité, po zavedení)</p> <p>Nižší náklady na obstarání kapitálu (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)</p> <p>Vyšší transparentnost cen (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)</p>		<p>Růst zahraničního obchodu (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)</p> <p>Příliv zahraničních investic (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)</p> <p>Stabilizace veřejných financí (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, před i po zavedení)</p>	
Náklady		Náklady	
<p>Ztráta měnové a kurzové politiky (trvalé, okamžité, před i po zavedení)</p> <p>Bezprostřední růst cenové hladiny (jednorázové, okamžité, po zavedení)</p> <p>Administrativní a technické náklady přechodu na euro (jednorázové, okamžité, po zavedení)</p> <p>Specifické náklady bankovního sektoru (jednorázové i trvalé, okamžité, před i po zavedení)</p>		<p>Dlouhodobý růst cenové hladiny (trvalé, okamžité, po zavedení)</p>	

Pramen: *Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR*. Lacina, L. a kol., vlastní zpracování

V daném přehledu pozitiv a negativ, které vyplývají ze zavedení jednotné měny, chybí ten nejvýznamnější a tím je celkový dopad jednotné měny na zvyšování hospodářské

výkonnosti České republiky. Dopředu ale není možné předpovídat, zda v konečném výsledku budou náklady převáženy přínosy nebo naopak. V rámci této skutečnosti není tedy možné ještě zcela jednoznačně přiřadit výsledný dopad na hrubý domácí produkt.

Důsledky plynoucí z měnové unie jsou různého charakteru, jsou krátkodobé i dlouhodobé, přímé i nepřímé. V každém případě však budou v budoucnu všestranně ovlivňovat ekonomiku členských zemí i zasahovat ekonomické a sociální postavení jednotlivých subjektů.⁸

4.2 Přímé přínosy vstupu České republiky do měnové unie

Přímé přínosy jsou takové pozitivní vlivy na ekonomiku při zavedení jednotné měny, které jsou bezprostředně spojeny s jejím zavedením a jsou v dané ekonomice nejčastěji pozorovatelné ihned od okamžiku přechodu z národní měny na euro. V následujícím textu jsou popsány a blíže specifikovány přímé přínosy související se zavedením eura v České republice.

4.2.1 Omezení kurzového rizika

Nestálost měnových kurzů dopadá na všechny subjekty zapojené do finančních transakcí se zeměmi eurozóny: podniky účastnící se zahraničního obchodu, investory a veřejný sektor při vypořádání finančních operací v eurech a v neposlední řadě občany směřující koruny za eura při cestách do zemí eurozóny.¹²

Firmy účastnící se mezinárodního obchodu jsou ovlivněny změnou měnových kurzů mezi okamžikem, kdy uzavřou obchod a okamžikem, kdy dojde k jeho vypořádání. Proti tomuto riziku se mohou firmy pojistit některým z nástrojů finančních trhů, což ovšem přináší na druhou stranu vyšší transakční náklady.

Samotní občané jsou vlivu změny kurzu vystaveni při cestě do zahraničí. Tuto skutečnost lze vysvětlit na příkladu, kdy si občan České republiky vymění koruny za eura a odcestuje do zemí eurozóny. Zde určitou částku utratí a zbylou část si přiveze domů. Pak

předpokládá, že za určitou dobu (například 1 rok) opět odcestuje do zemí eurozóny a zbylá eura si tak nepřemění zpět na koruny. V průběhu uvažovaného období, ale může dojít k posílení koruny a tedy euro oproti koruně bude méně hodnotné, což představuje pro občana ztrátu. Zcela logicky místo posílení koruny, může dojít k jejímu oslabení, což by mělo za následek opačný jev. Došlo by tak ke zhodnocení uschované částky peněz v eurech.

Pro veřejný sektor a investory hraje riziko změny kurzu významnou roli při realizaci finančních operací v eurech. Příkladem takových operací může být čerpání peněžních prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti EU. Na současné programovací období 2007-2013 má Česká republika k dispozici k čerpání částku 26,69 mld. euro, což při měnovém kurzu 27,49 Kč/EUR z konce roku 2006 představuje 733,7 mld. Kč. Dle pravidla N+2 je možné tuto částku čerpat až do konce roku 2015. Předpoklad je, že každý rok se bude čerpat stejná poměrná částka a nadále bude docházet k posilování koruny průměrně o 4 % ročně jako tomu bylo v programovacím období 2000-2006. Pokud do roku 2015 ČR nezavede euro a ani nevstoupí do mechanismu ERM II tak při 4 % trendu posilování koruny bude v roce 2015 kurz přibližně 19,80 Kč/EUR. To znamená že poslední vyplacená částka v roce 2015 by byla přepočítávána právě tímto kurzem. Důsledek posilování koruny by v tomto případě byl takový, že místo uvažované částky 733,7 mld. Kč by bylo vyplaceno za celé období 2007-2013 jen něco kolem 626,6 mld. Kč. Ztráta by činila přibližně 107 mld. Kč.

Odstranění kurzového rizika znamená trvalý a okamžitý přínos pro českou ekonomiku. Tento přínos se neprojeví jen v přímých dopadech, ale i zprostředkovaně v jiných oblastech ekonomiky. Eliminace kurzového rizika tak znamená výrazný stimul pro českou ekonomiku a je hlavním důvodem zavádění jednotné měny. Dochází tímto mimo jiné především k růstu zahraničního obchodu, zvýšení zaměstnanosti a tím zprostředkovaně ke zvýšení životní úrovně obyvatel. Lze konstatovat, že odstranění kurzového rizika představuje spouštěcí impuls všech nepřímých přínosů.

4.2.2 Snížení transakčních nákladů

Transakční náklady je možné rozčlenit na dva základní druhy a to náklady finanční a náklady administrativní. Finanční náklady jsou spojené s přímou realizací směnných

operací, tzn. jsou to náklady spojené se směnárenskými poplatky placenými při směně korun za eura v bankách. Administrativní transakční náklady jsou spojeny s nutností zabezpečit devizové operace a patří k nim mimo jiné především náklady na správu účetních systémů, které umožňují zpracování dat ve více měnách. Dále se do této skupiny nákladů řadí správa devizových prostředků a osobní náklady zaměstnanců, kteří zajišťují devizové operace. U obou skupin nákladů nelze se zavedením jednotné měny očekávat jejich úplnou eliminaci, neboť některé subjekty budou i nadále provádět operace v jiných měnách. Ovšem u domácích subjektů provádějících operace se subjekty v eurozóně bude úspora nákladů významná. Přesná kvantifikace potenciálních úspor u obou skupin nákladů je nyní velmi obtížná, jelikož potřebné údaje lze získat jen prostřednictvím průzkumu u vzorku subjektů, které realizují operace v eurech. Většina subjektů neprovedla doposud vnitřní analýzu z důvodu faktu, že termín přijetí eura není doposud v České republice znám a tudíž vidí zatím tuto analýzu jako bezpředmětnou.

Úspora transakčních nákladů v ČR bude trvalým a okamžitým přínosem pro ekonomiku. Například Maďarská národní banka odhaduje výši úspor těchto nákladů na 0,18-0,30 % HDP a odhad Polské národní banky leží také v tomto intervalu na hodnotě 0,21 %. Slovenská národní banka kvantifikovala úspory hodnotou 0,36 % HDP. V případě České republiky se tato úspora odhaduje ve výši kolem 0,5 % HDP.

4.2.3 Nižší náklady na obstarání kapitálu

Náklady na obstarání kapitálu jsou odvislé od cen finančních produktů dostupných na finančních trzích. Klíčovým ukazatelem těchto nákladů jsou úrokové sazby. Členství v eurozóně je spojováno s možností využití kredibility Evropské centrální banky (ECB) pro zajištění stabilního a důvěryhodného makroekonomického prostředí díky přijetí společné měnové politiky EU. Tato politika je charakterizována snahou o zajištění cenové stability s cílem udržet ve střednědobém horizontu inflaci pod dvěma procenty. Díky nízké inflaci může Evropská centrální banka udržovat také nízké klíčové úrokové sazby. Proto by se dalo očekávat, že po vstupu do eurozóny a převzetí společné měnové politiky budou také v České republice nízké úrokové sazby, které usnadní přístup ke kapitálu.¹²

V České republice už ale v porovnání s eurozónou nízké úrokové sazby jsou. Například v prosinci roku 2009 byla v ČR depozitní vkladová facility úročena sazbou 0,25 % (diskontní sazba) a mezní zápůjční facility 2,00 % (lombardní sazba). V případě ECB jde u depozitní vkladové facility o úročení 0,25 % sazbou a v případě mezní zápůjční facility se jedná o úročení 1,75 % sazbou. Z uvedené komparace jasně vyplývá, že při přijetí společné měnové politiky EU nelze patrně očekávat další výrazné snížení úrokových sazeb, neboť tyto základní sazby jsou v současné době při vzájemném srovnání téměř na shodné úrovni. Nicméně úrokové sazby nabízené komerčními bankami jsou v ČR na vyšší úrovni než v eurozóně v důsledku vyššího rozpětí mezi výpůjčními a zápůjčními sazbami. Vzhledem k integraci finančních trhů a posílení konkurenčního prostředí je však možné očekávat, že by toto rozpětí mělo poklesnout a snížit tak náklady na obstarání kapitálu. Taktéž by mělo dojít k jednoduššímu přístupu k novým produktům na finančních trzích, které mohou náklady na obstarávání kapitálu rovněž snižovat.

Pozitivní dopad při přijetí společné měny je odhadován zhruba ve výši 0,5 % HDP celé Evropské unie přičemž tento efekt by znamenal trvalý přínos pro českou ekonomiku, i když by se projevil pravděpodobně až ve střednědobém horizontu po zesílení konkurence na finančním trhu v České republice.

4.2.4 Vyšší transparentnost cen

Jednotná měna zajišťuje plnou transparentnost cenových hladin jednotlivých účastnických států jak pro podnikatelské kruhy, a následné zefektivnění alokace výrobních činitelů na integrovaném trhu, tak pro spotřebitele, a vyvolává tendenci ke snížení inflačního růstu cen.⁸

V důsledku přijetí společné měny by byly ceny zboží a služeb snadno srovnatelné napříč celou eurozónou a spotřebitelé by si tak mohli vybrat cenově nejvýhodnější produkt, který je nabízen také v jiném státě Evropské unie. Tímto by měla být výrazně posílena konkurence na jednotném trhu EU, která by vedla ke konvergenci cen srovnatelného zboží a služeb prostřednictvím cenové arbitráže. Tento proces ovšem závisí do značné míry na ochotě spotřebitelů vyhledávat informace o cenové úrovni také v jiných zemích eurozóny. Pravděpodobná neochota spotřebitelů může být založena na neznalosti příslušného cizího

jazyka, dopravních nákladech a také nedůvěře v takové obchodní transakci. Kladný efekt větší transparentnosti je možné očekávat především v oblasti trhu se zbožím, neboť významná část některých kategorií služeb je mezinárodně neobchodovatelných nebo jen těžce obchodovatelných.

Prakticky ovšem zkušenosti zemí, které euro zavedly od roku 2002, zatím nedemonstrují výrazné sblížení cenových hladin (s tendencí klesat). Z daného důvodu je pravděpodobně nutné očekávat definovaný efekt až v dlouhodobém časovém horizontu, až obchodníci zaregistrují mnohem výraznější ochotu spotřebitelů kupovat zboží napříč všemi členskými státy měnové unie. Efekt vyšší transparentnosti cen bude pro Českou republiku logicky pozitivní a trvalý, i když z počátku jen velmi umírněný.

4.3 Přímé náklady vstupu České republiky do měnové unie

Přímými náklady jsou myšleny takové negativní vlivy na ekonomiku přijímající jednotnou měnu, které jsou přímo a bezprostředně vyvolány jejím zavedením a jsou pozorovatelné nejčastěji od okamžiku zavedení této měny. V následujícím textu jsou popsány a blíže specifikovány stěžejní přímé náklady, které souvisejí se zavedením eura v České republice.

Příprava, nastartování a vlastní fungování měnové unie je logicky spojeno s absolutně i relativně vysokými přímými finančními náklady. Značné výdaje vyžadovala i přípravná organizační opatření, výzkumné práce, politická jednání na nejrůznějších úrovních, zřizování nových institucí měnové unie, reorganizace národních centrálních bank atd.⁸

4.3.1 Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky

Mezi náklady měnové unie je však také třeba započíst vlivy na národohospodářské politiky členských zemí EMU, na možnost jejich efektivního využívání. Zatímco až doposud země používaly manipulace s měnovým kurzem k ovlivňování pozic svých firem na světových trzích (a tím i stavu své obchodní a platební bilance), nyní tento významný obchodně-politický nástroj přebírá do svých rukou Evropská centrální banka.⁸

Nástroje měnové a kurzové politiky využívají centrální banky ke stabilizaci makroekonomického prostředí ve svém hospodářství, kdy podnětem k využití těchto nástrojů jsou zcela neočekávané události, které vznikají uvnitř či vně národní ekonomiky. Například v případě existence deflační mezery centrální banka sníží úrokové sazby, čímž sníží náklady na obstarání kapitálu a tím nastartuje hospodářský růst. Nebo v jiném případě může dojít k devalvaci domácí měny (znehodnocení), kdy krátkodobě dojde k podpoře konkurenceschopnosti domácích vývozců, neboť toto znehodnocení zlevní jejich zboží oproti zahraničnímu. Nástroje, kterými disponuje autonomní měnová politika státu, jsou v krátkodobém časovém horizontu důležitým faktorem pro udržení makroekonomické rovnováhy. Na druhou stranu centrální banka v podmínkách České republiky není jen jediným subjektem ovlivňujícím množství peněz v oběhu nebo úroveň měnového kurzu. Tento fakt snižuje význam ztráty autonomní měnové politiky, jelikož ani Česká národní banka neprovádí zcela nezávislou měnovou a kurzovou politiku. Je pouze jedním ze subjektů na kapitálovém či devizovém trhu, i když poněkud dominantnějším.

Po přijetí eura se Česká národní banka stane součástí Eurosystemu a ekonomika přijde o významný nástroj k ovlivňování svého vývoje. Nicméně tento skutek neznamena výrazný problém v období stability a růstu českého hospodářství. Významný problém by však byl na místě v případě výskytu asymetrických šoků, konkrétně tehdy, pokud by naše ekonomika byla vystavena vnitřním nebo vnějším negativním vlivům například v tradičních českých odvětvích a docházelo by k nerovnováze. V daném případě by byly náklady související se vzdáním se měnové politiky velmi vysoké, neboť pokud by těmto šokům čelila jen Česká republika, bylo by silně nepravděpodobné, že by Eurosystem měnil měnovou a kurzovou politiku pro celou eurozónu jen kvůli problémům v ČR. Evropská centrální banka by začala snižovat úrokové sazby nebo devalvovat euro až tehdy, pokud by se problém týkal celé eurozóny, popřípadě většího počtu států. Z daného důvodu postiženému státu tak zůstávají k dispozici jen nástroje fiskální politiky nebo samovyrovňovací tržní mechanismy. Fiskální nástroje jsou však z důvodu aplikace Paktu stability a růstu jistým způsobem omezené.

Z uvedeného vyplývá doporučení nevstupovat do měnové unie do té doby, než dosáhne země, která se chystá na přijetí společné měny dostatečné konvergence hospodářských cyklů a celkové struktury hospodářství se zeměmi Hospodářské a měnové unie. Česká republika zatím není hodnocena jako země sladěná se zeměmi eurozóny a od roku 2003 dochází spíše k divergenci ekonomických cyklů a struktury hospodářství. Významnou

příčinou je stále zvyšující se podíl průmyslu na celkovém hospodářství a nedostatečný rozvoj sektoru služeb. Z toho důvodu Česká republika není připravena pro vstup do měnové unie a přijetí společné měny, jelikož okamžitá a trvalá ztráta měnové politiky za takových podmínek je nepřijatelná.

4.3.2 Bezprostřední růst cenové hladiny

Zavedení eura je v České republice spojeno s obavami občanů z jednorázového zvýšení cen. Při dodržení pravidel pro zaokrouhlení na nejbližší možný eurocent po přepočtu dle přepočítacího koeficientu jsou tyto obavy neopodstatněné. Výjimkou by mohlo být zaokrouhlování cen pro marketingové účely, kdy se používají psychologické ceny končící číslicí 0; 5 nebo 9. V těchto případech by mohlo docházet k zaokrouhlování jak dolů tak i nahoru, aby se takové atraktivní ceny dosáhlo.

Přepočítací koeficient je kurz mezi národní měnou a eurem, který se použije při všech transakcích v rámci přechodu na euro. Je ukotven v národní legislativě a je závazný pro jakýkoliv přepočet z národní měny do eura a naopak. Tento koeficient je vždy vyjádřen množstvím národní měny za euro a stanoven na šest platných číslic.¹²

V praxi však může dojít k situaci, kdy podnikatelé budou chtít zneužít nové cenové prostředí a ceny budou zaokrouhlovat nahoru nebo je budou dokonce nadsazovat nad rámec prostého zaokrouhlování. V tomto případě by byly obavy občanů oprávněné a mohlo by docházet k růstu cenové hladiny. Bezprostřední růst cen při zavedení eura bude mít dle zkušeností zemí eurozóny okamžitý jednorázový náklad pro ekonomiku České republiky. Tento náklad se bude projevovat zejména v období přibližně půl roku před zavedením eura a pravděpodobně ještě v průběhu dalšího roku. Ke změnám v cenách s tendencí se zvyšovat může docházet také po ukončení doby, po kterou je povinnost duálně tyto ceny označovat.

4.3.3 Administrativní a technické náklady přechodu na euro

Podnikatelské subjekty, instituce veřejného a finančního sektoru budou muset s jednotnou měnou přizpůsobit své softwarové programy pro finanční řízení a účetnictví, aby tyto

programy byly schopné pracovat nejprve se dvěma měnami půl roku před zavedením a pak ještě rok po jeho zavedení, poté bude používána jen měna euro. Také musí být proškoleni zaměstnanci, kteří v rámci své pracovní náplně začnou přijímat, vydávat a běžně pracovat s touto měnou včetně případné identifikace bezpečnostních prvků bankovek. Lze očekávat i zvýšené náklady v důsledku manipulace a uskladnění více měn. Další náklady budou spojené se šířením informací ohledně nové měny, kdy bude Vláda ČR realizovat rozsáhlou informační kampaň.

Technické a administrativní náklady budou znamenat jednorázové a okamžité náklady pro českou ekonomiku. Náklady budou vynaloženy v závislosti na daném subjektu, přičemž budou vynakládány tři roky před zavedením a rok po zavedení eura, tzn. tyto náklady nebudou trvalého charakteru. Administrativní a technické náklady jsou odhadovány ve výši 0,3-0,8 % HDP, přitom 60 % z nich tvoří náklady na informační technologie. Je nutné poznamenat, že poměrná část těchto nákladů může být přinejmenším částečně eliminována, pokud budou mít dotčené subjekty ve správný čas k dispozici dostatečné množství kvalitních informací.

4.3.4 Specifické náklady bankovního sektoru

Bankovní sektor bude mimo obecné administrativní a technické náklady vystaven specifickým nákladům při zavedení nové měny. Česká národní banka bude muset připravit a vyrobit euromince a distribuovat eurobankovky. Navíc korunové bankovky a mince stažené z oběhu bude muset zlikvidovat. Své bankomaty k vydávání eur budou muset uzpůsobit také komerční banky.

Tyto náklady bankovního sektoru budou okamžité a budou jednorázového charakteru. Doba zatížení bankovních subjektů těmito náklady bude přibližně tři roky před přijetím a půl roku po přijetí společné měny. Mimo zmíněné hlavní náklady netrvalého charakteru je nutné podotknout, že na banky dolehnou i v tomto případě určité náklady trvalé, tzn. omezí se příjmy bankám z devizových transakcí. Pro ekonomiku jako celek to ovšem nebude znamenat náklad, neboť na druhé straně zase ušetří subjekty platící bankám poplatky za eurové operace. Hrubý odhad nákladů této kategorie je definován hodnotou 0,15 % HDP.

4.4 Nepřímé dopady vstupu České republiky do měnové unie

Nepřímé dopady působí v ekonomice zprostředkovaně prostřednictvím přímých dopadů a projevují se většinou až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu po zavedení jednotné měny. Tyto nepřímé náklady či přínosy nejsou tedy vyvolány bezprostředním zavedením eura, ale jsou projevem působení přímých přínosů a nákladů a představují tak komplexnější proces vzájemné interakce. Jedná se o problematiku vlivu zavedení eura na inflaci, mezinárodní obchod, podnikový sektor, ekonomický růst, obyvatele a daňový systém. Z důvodu značné složitosti a komplexnosti procesů nepřímých dopadů v ekonomice budou v této podkapitole bakalářské práce tyto vlivy co nejvíce zestručněny.

4.4.1 Dopad zavedení eura na inflaci

Obavy související se skokovým nárůstem cenové hladiny v ČR po přijetí eura představují hlavní důvod, který podporuje tzv. pomalou variantu přijetí eura v naší republice. Tato hrozba je primárně zapříčiněna procesem cenového sbližování směrem k vyspělejšímu státu eurozóny po přijetí nové měny, jelikož v tomto okamžiku zanikne možnost konvergence cenových hladin pomocí posilování měnového kurzu, jako tomu je v současnosti.

V České republice jsou ceny zboží a služeb na nižší úrovni než ceny zboží a služeb v eurozóně, tudíž je obava v kontextu zvyšování inflace oprávněná. Další příčinou obav je ztráta národní autonomní měnové politiky, jako významného dezinflačního prvku působícího v hospodářství. Konkrétně může jít o výskyt asymetrického šoku v české ekonomice nebo fakt, že Evropská centrální banka na rozdíl od České národní banky nepoužívá režim cílování inflace. To znamená, že ECB volí jinou strategii než ČNB a stanovuje pouze dlouhodobý nepřesný inflační cíl, který může nepříznivě ovlivňovat očekávání ekonomických subjektů. Uvedené faktory jsou tak logicky používány jako hlavní argumenty směřující k oddálení termínu vstupu do eurozóny.

S největší pravděpodobností lze vývoj míry inflace po vstupu do eurozóny definovat přetrvávajícím kladným inflačním definciálem. To v podstatě znamená vyšší inflaci v řádu jednotkách procentních bodů ve srovnání s průměrem zemí eurozóny. Příčinou je

proces přibližování cenové úrovně, která souvisí s konvergencí ekonomické úrovně České republiky s vyspělými zeměmi eurozóny. Sbližování ekonomik bude probíhat přes tzv. inflační kanál z důvodu již neexistujícího kurzového kanálu. Kromě sbližování ekonomické a cenové úrovně budou mít na inflaci v ČR vliv i jiné faktory, které s měnovou integrací přímo nesouvisí. Takovými vlivy mohou být změny cen surovin na světových trzích, vývoj hospodářství strategických obchodních partnerů České republiky nebo agregátní nárůst mezd v sektoru služeb a průmyslu. S rostoucí úrovní HDP na obyvatele v souvislosti s průměrem eurozóny a sbližování cenových hladin by však mělo docházet postupně k eliminaci inflačního diferenciálu. Tento vývoj je podmíněn prováděním adekvátní fiskální i důchodové politiky v podmínkách aplikace Paktu stability a růstu, aby bylo zabráněno nadměrnému mzdovému růstu a tvorbě vysokých inflačních očekávání. Extrémní scénáře v podobě výrazného a okamžitého zvýšení cen nebo neměnné inflace v období členství v měnové unii jsou nepravděpodobné. Významné faktory ovlivňující inflaci a které souvisejí s integračním procesem České republiky do eurozóny shrnuje následující tabulka.

Tab. 4.2 Vliv inflačních faktorů na inflaci

Inflační faktor	Vliv na inflaci	Časový horizont
Zvýšení cenové transparentnosti	snížení	dlouhodobý
Eliminace kurzového rizika	snížení	dlouhodobý
Pakt stability a růstu	snížení	dlouhodobý
Účelové zvýšení cen obchodníky	zvýšení	krátkodobý
Efekt zaokrouhlení	zvýšení	krátkodobý
Ztráta autonomní měnové politiky	zvýšení	dlouhodobý
Nízká výchozí cenová úroveň	zvýšení	dlouhodobý
Uzavření kurzového kanálu	zvýšení	dlouhodobý

Pramen: *Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Lacina, L. a kol., vlastní zpracování*

4.4.2 Dopad zavedení eura na podnikový sektor

Česká republika je malá a vysoce otevřená ekonomika, která je ve značné míře zapojena do mezinárodní dělby práce. Největší obchodní a kapitálovou propojenost vykazuje Česká republika se zeměmi EU, kde naprosto dominantní podíl tvoří země eurozóny.¹²

Jasně přínosy pro podnikový sektor vyplývají především z odstranění kurzového rizika se zeměmi eurozóny a případně i dalších administrativních nákladů (zabezpečení kurzového rizika, poplatky za směnu cizí měny, poplatky za platební styk, zjednodušení účetnictví, atd.). Vstup ČR do eurozóny teoreticky povede k poklesu úrokových sazeb a tím i nákladů dluhu, vyššímu přílivu přímých zahraničních investic, rychlejšímu růstu exportu a HDP v důsledku stabilnějšího makroekonomického prostředí. Náklady na zavedení eura pro podnikatelský sektor budou záviset hlavně na velikosti podniku a budou spočívat zejména v úpravě podnikových informačních systémů. Mezi další náklady patří informační a osvětová kampaň pro odběratele a dodavatele, úprava informačních materiálů, ceníků, apod. Mezi potenciální náklady lze také zařadit nevhodně nastavený přepočítací koeficient, nebo nevhodně nastavené úrokové sazby ECB neodpovídající aktuálním potřebám českého podnikatelského sektoru.

Výsledný dopad zavedení eura v České republice na podnikový sektor bude zcela určitě pozitivní. Tato skutečnost je dána především vysokou obchodní a kapitálovou propojeností českých podniků s podniky operujícími v eurozóně. Dopad na jednotlivá odvětví průmyslu bude ovšem různý. Nejvíce pozitivních efektů připadne na zpracovatelský průmysl a na podniky v zahraničním vlastnictví. Naopak náklady nejvíce zatíženy budou velké podniky z oblasti energetiky (plyn a elektrická energie), maloobchodu a telekomunikací. Přesnější kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura je v praxi značně obtížné a navíc nejasnost ohledně data přijetí eura tuto obtížnost ještě umocňuje.

4.4.3 Dopad zavedení eura na mezinárodní obchod

Zavedení eura v České republice přinese individuálním ekonomickým subjektům výrazné úspory v oblasti zahraničně obchodních operací nejenom v důsledku úspor přímých nákladů, ale i nepřímo z důvodu zvýšení jistoty v těchto operacích. Dané úspory budou

výraznější u malých subjektů než u velkých, neboť tyto subjekty jsou schopny se lépe zajistit oproti volatilitě měnového kurzu.

Na makroekonomické úrovni není asi možné očekávat významné dopady, jelikož česká ekonomika bude vstupovat do měnové unie po dlouhé přípravné fázi, kdy většina ekonomických subjektů bude mít čas na adaptaci. Za nejvýznamnější přínos z pohledu firemní sféry lze označit stabilizaci měnového kurzu, což znamená, že již nebude docházet ke dlouhodobému zhodnocování, a tím ke snížení cenové konkurenceschopnosti českého exportu. Jak však ukazuje dosavadní vývoj, český export je konkurenceschopný i při nepříznivém cenovém vývoji, který je způsobený právě dlouhodobě posilující českou korunou. V případě zahraničního obchodu je možné očekávat jeho růst, jelikož faktory zavedení společné měny podněcující růst převáží nad opačnými vlivy. Přijetí společné měny s sebou přinese pozitiva zejména v dlouhém období, i když v krátkodobém horizontu je možné očekávat určitá negativa.

4.4.4 Vliv zavedení eura na ekonomický růst

Růst hrubého domácího produktu poskytuje nejenom informace o výkonnosti ekonomiky, ale v dlouhém období odráží především změnu životní úrovně obyvatel dané země. Se zvyšujícím se dlouhodobým ekonomickým růstem dochází ke zvyšování příjmů obyvatel a lidé, kteří žijí v České republice, budou moci spotřebovávat více statků a služeb. Tímto poroste kvalita jejich života. Přijetí či nepřijetí společné měny euro tak souvisí s odpovědí na otázku, jestli tato změna s sebou přinese pozitivní nebo negativní vliv na dlouhodobý ekonomický růst a jestli je přijetím eura možné přispět ke zvýšení příjmů obyvatel ČR. Jasnou odpověď není možné v současné době přesně zformulovat, stejně jako v případě analýz již některých uvedených vlivů.

Přijetí společné měny euro představuje pro Českou republiku zlomový okamžik. Změnu, která se významným způsobem projeví nejen na finančních trzích, která nebude mít dopad pouze na velké exportující společnosti, ale dotkne se výrazně každého obyvatele České republiky. Uvedená změna, kterou můžeme označit za strukturální, by na základě teoretických předpokladů měla mít vliv především na efektivitu fungování trhů v České

republiky, a tedy na efektivitu využití výrobních zdrojů (zejména práce a kapitálu), jejich produktivitu (zejména technologický pokrok) i přerozdělování příjmů z těchto zdrojů.¹²

Při analýze vlivu zavedení eura na ekonomický růst, resp. na ekonomiku jako celek, je účelné uvažovat nejen pravděpodobný vývoj dlouhodobého trendu ekonomického vývoje při přijetí či nepřijetí eura, ale taky optimistický a pesimistický vývoj. Všechny čtyři scénáře z důvodu značné komplexnosti stručně demonstuje následující tabulka, kdy symbol + signalizuje pozitivum, symbol – signalizuje negativum a symbol 0 signalizuje nevýznamnou změnu.

Tab. 4.3 Celkový vliv přijetí eura na ekonomiku

	Důsledky přijetí společné měny v časovém horizontu 5 let			
	Pesimistická očekávání	Pravděpod. vývoj	Optimistická očekávání	Nepřijetí měny
Investice	0	+	+	-
Nezaměstnanost	-	0	+	0
Produktivita výr. faktorů	0	+	+	0
Asymetrické šoky	-	-	0	0
Inflace	-	-	0	0
Vnější rovnováha	0	+	+	-
Ztráta kurzové politiky	0	+	+	-
Ztráta měnové politiky	-	0	0	+

Pramen: *Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Lacina, L. a kol.*, vlastní zpracování

Zvýšení otevřenosti ekonomiky důsledkem přijetí společné měny, odstraněním kurzového rizika a snížením transakčních nákladů přispívá k růstu čistého exportu. Přijetí eura

v mnoha ohledech zvyšuje efektivitu využití výrobních faktorů a jejich produktivitu. V konečném důsledku tak je možné očekávat nejenom zvýšení ekonomického růstu v dlouhodobém horizontu, ale také snížení nezaměstnanosti a zvýšení reálných příjmů obyvatel. Zmíněná situace je však podmíněna udržením cenové stability. Vstup do eurozóny pravděpodobně nebude mít vliv na adaptaci reálných příjmů obyvatel České republiky průměrným reálným příjmům zemí eurozóny. Začlenění ČR do eurozóny by mělo přispět k ekonomickému růstu v dlouhodobém horizontu.

4.4.5 Vliv zavedení eura na obyvatele

Při respektování pravidel zaokrouhlování a přepočítávání při vstupu země do eurozóny by nemělo dojít k distorzi cenových relací uvnitř ekonomiky. Výše přepočítacího koeficientu nemá vliv na cenové relace uvnitř ekonomiky. Neseriózní chování prodávajících na trhu u neregulovaných cen by mělo být ošetřeno zavedením souboru pravidel přechodu včetně marketingové kampaně, které se významně uplatnily v členských státech eurozóny a které přispěly k zabránění neoprávněného zdražování cen a služeb.¹²

Určité potenciální riziko znehodnocení úspor a snížení kupní síly měny představuje pobyt české koruny v mechanismu ERM II a rozhodování o výši přepočítacího koeficientu. Toto riziko by však mělo být minimální vlivem současně nastavené kurzové politiky ČNB a zaběhnutých rozhodovacích procesů v EU. Po vstupu do eurozóny může v dlouhodobém horizontu docházet ke znehodnocování úspor vlivem cenového vyrovnávání, které by se projevovalo vyšší inflací v české ekonomice v porovnání s průměrem eurozóny.

4.4.6 Vliv zavedení eura na daňový systém

Analýza oblasti daní zahrnuje širší časové období, jelikož daně demonstrují nástroj fiskální politiky státu. Prostřednictvím daní státy Evropské unie korigují příjmy veřejných rozpočtů za účelem plnění fiskálních kritérií, která jsou potřebná pro vstup do eurozóny a stabilitu společné měny. Také ztráta národní měnové politiky by mohla mít na změnu daní při vstupu do eurozóny vliv. Zavedení eura však nemá z hlediska empirických výsledků a ekonomické teorie na oblast daní přímý důsledek. Obecně nejsou uváděny žádné

zákonitosti, které by v důsledku přechodu na společnou měnu způsobily změnu daní v makroekonomických nebo mikroekonomických aspektech. Daňová politika je z daného pohledu autonomní.

Do budoucna lze předpokládat, že zavedení eura v ČR nebude doprovázeno bezprostředním růstem daní. Ovšem zavedení eura může mít na daňovou soustavu nepřímý vliv a může se tak projevit v ekonomice zprostředkovaně a to v důsledku snah splnit maastrichtská kritéria konvergence nutná pro samotný vstup do eurozóny a dále v důsledku snah plnit požadavky definované Paktem stability a růstu.

Vstup České republiky do Hospodářské a měnové unie je velmi důležitým krokem a bude mít zásadní vliv na celou budoucnost naší země. Nebojím se říct, že dle mého názoru bude obecně tato událost svými důsledky i možná významnější, než samotný vstup České republiky do Evropské unie. Tento názor pramení z faktu, že zavedením a používáním nové měny bude přímo a bezprostředně poznamenán i úplně každý občan naší republiky a jedná se tak o zcela zásadní změnu. V každém případě přijetí společné měny znamená krok vpřed, ať už se na to dívám z pohledu České republiky nebo Evropské unie. Vstup a účast členských zemí EU v měnovém integračním procesu znamená prohlubování a posun na vyšší integrační úroveň. Tato účast však s sebou přináší pro členské země důsledky jak v pozitivním tak i negativním slova smyslu.

V rámci své bakalářské práce jsem charakterizoval vývoj, fungování a systém realizace Společné měnové politiky Evropské unie. Dále jsem nastínil vývoj centrálního bankovníctví v rámci ČR, charakterizoval jsem měnovou politiku České národní banky a definoval postavení České republiky v rámci měnového integračního procesu. Zde jsem se zaměřil na plnění kritérií konvergence a komparaci hospodářské úrovně ČR a eurozóny. Významným fragmentem bakalářské práce bylo vyhodnocení dopadů, jak pozitivních, tak negativních, vyplývajících se zavedení jednotné evropské měny v České republice.

Naplněním druhořadého cíle bakalářské práce jsem si uvědomil, že Česká republika v současné době není a v budoucnu hned tak nebude schopna naplnit všechny základní podmínky vstupu do eurozóny. V důsledku hospodářské recese dochází spíše k divergenci makroekonomických výsledků. Možná právě díky nízkému hospodářskému růstu je Česká republika schopna nyní naplnit významné kritérium cenové stability. Na druhou stranu však právě důsledkem ekonomické krize dochází k problémům na straně naplnění rozpočtových kritérií. Je nutné si uvědomit, že k naplnění všech podmínek je nutný i minimální dvouletý pobyt před vlastním vstupem do eurozóny v mechanismu směnných kurzů ERM II Evropského měnového systému a dodržování z něj vyplývajících zásad. Pokud nyní vznesu hypotézu, že k nastartování ekonomického růstu uspokojivým tempem dojde někdy v roce 2011 a Česká republika bude potřebovat nějaký čas na ustálení makroekonomického prostředí, tak dle mého názoru vstup ČR do ERM II je možné čistě hypoteticky očekávat

v roce 2014 až 2015. Z dané hypotézy pak vyplývá možný vstup do eurozóny v roce 2016 až 2017.

Co bude naše členství v měnové unii v konečném důsledku znamenat není snadné s jistotou předpovědět. Každému by mělo být jasné, že tato oblast je oblastí, kde se názory odborníků, ale i laické veřejnosti značně různí. V rámci analýzy vlivů na ekonomiku v mé bakalářské práci jsem si uvědomil, že čím více bude mít nyní ještě česká ekonomika k dispozici času na sladění a vyrovnání se ekonomikám zemí eurozóny tím lépe. Česká republika není hodnocena jako země sladěná s ekonomikou eurozóny a právě díky ekonomické recesi navíc dochází k rozladění makroekonomického rámce. Dle mého názoru při vyšší sladěnosti dojde k eliminaci zejména dvou nepřímých vlivů, které se používají asi jako hlavní argumenty proti zavedení eura v naší republice. Těmito vlivy jsou vyšší inflace po přijetí měny než v zemích eurozóny a ztráta autonomní měnové politiky se kterou souvisí nemožnost reakce České národní banky v případě výskytu asymetrického šoku v ekonomice. Pokud bude ekonomika České republiky natolik strukturálně, cyklicky, růstově a cenově sladěná se zeměmi eurozóny, nebo-li s eurozónou, měly by být obavy v kontextu inflace a ztráty měnové politiky bezpředmětné nebo alespoň z velké části eliminovány. V daném případě a dle mého názoru pak bude pro Českou republiku přijetí jednotné evropské měny v rámci dlouhodobého časového horizontu krok správným směrem, i když si myslím, že z počátku po přijetí měny může docházet k negativním událostem, než si ekonomika jako celek zafixuje používání nové celoevropské měny.

Seznam použité literatury

1. Česká národní banka. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-09]. Dostupné z http://www.cnb.cz/cs/faq/transmisni_mechanismus_mp.html
2. Česká národní banka. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-18]. Dostupné z http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#operace
3. Česká národní banka. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-10]. Dostupné z http://www.cnb.cz/cs/faq/nezavislost_cnb.html
4. Česká národní banka. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-11]. Dostupné z http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/
5. Baldwin, R.; Wyplosz Ch. *Ekonomie evropské integrace*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 480 s. ISBN 978-80-247-1807-1
6. Evropská centrální banka. [on-line]. 2010. [cit. 2010-02-20]. Dostupné z <http://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>
7. Evropská centrální banka. [on-line]. 2010. [cit. 2010-02-25]. Dostupné z http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_004.cs.html
8. Zlý, B. *Evropská unie v přelomovém období*. 2. upr. vyd. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, OPF v Karviné, 2004. 205 s. ISBN 80-7248-264-5
9. *Národní plán zavedení eura v České republice*. Dokument schválený Vládou České republiky dne 11. dubna 2007. [on-line]. 2010. [cit. 2010-02-28]. Dostupné z http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/eu_plan_zavedeni_eura.html
10. *Oficiální portál pro podnikání a export*. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-16]. Dostupné z <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zavedeni-eura-v-cr/narodni-plan-zavedeni-eura-v-cr/1001759/44159/>

11. JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada, 2004. 744s. ISBN 80-247-0769-1
12. Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Lacina, L. a kol. 2 upr. vyd. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-05]. Dostupné z <http://www.euroskop.cz/327/sekce/zavedeni-eura-v-cr/>
13. *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou*. Společný dokument MF ČR a ČNB schválený Vládou ČR dne 21. prosince 2009. [on-line]. 2010. [cit. 2010-02-05]. Dostupné z http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2008/081217_sladenost.html
14. *Zavedení eura v České republice*. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-15]. Dostupné z http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_harmonogram_zavedeni.html
15. *Zavedení eura v České republice*. [on-line]. 2010. [cit. 2010-03-16]. Dostupné z http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro.html
16. *Zavedení eura v České republice*. [on-line]. 2010. [cit. 2010-02-25]. Dostupné z http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_podmin_prijeti.html

Seznam použitých zkratk

CPI	z angl. Consumer Price Index – Index spotřebitelských cen
CY	Kypr (zkratka dle normy ISO 3166-1)
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
ČR	Česká republika
DE	Německo (zkratka dle normy ISO 3166-1)
EA	Eurozóna
ECB	z angl. European Central Bank – Evropská centrální banka
ECU	z angl. European Currency Unit – Evropská měnová jednotka
ECOFIN	z angl. The Economic and Financial Affairs Council – Rada ministrů hospodářství a financí
EMS	z angl. European Monetary System - Evropský měnový systém
EMU	z angl. Economic and Monetary Union – Hospodářská a měnová unie
ERM	z angl. Exchange Rate Mechanism – Mechanismus směnných kurzů
ES	Evropská společenství
ESCB	z angl. European System of Central Banks – Evropský systém centrálních bank
EU	z angl. European Union - Evropská unie
FR	Francie (zkratka dle normy ISO 3166-1)
GR	Řecko (zkratka dle normy ISO 3166-1)
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	z angl. Harmonized Index of Consumer Prices – Harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
IT	Itálie (zkratka dle normy ISO 3166-1)
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
NKS	Národní koordinační skupina
NL	Nizozemsko (zkratka dle normy ISO 3166-1)
PHP	Předvstupní hospodářský program
PMR	Povinné minimální rezervy
SI	Slovinsko (zkratka dle normy ISO 3166-1)
SK	Slovensko (zkratka dle normy ISO 3166-1)

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́доміі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo - bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB - TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ve Valašském Meziříčí dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

Příloha A: Vybrané úrokové sazby centrální banky ČR a eurozóny

Příloha B: Vývoj HDP ČR, vybraných zemí a eurozóny

Příloha C: Vývoj inflace v České republice a eurozóně

Příloha D: Komparativní cenové hladiny ČR a eurozóny

Příloha E: Dlouhodobý trend vývoje měnového kurzu české koruny k euru

Příloha F: Úrovně inflace vybraných zemí eurozóny